

МІНІСТЕРСТВО ФІНАНСІВ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ ПОДАТКОВИЙ УНІВЕРСИТЕТ

ЦЕНТР ПІСЛЯДИПЛОМНОЇ ОСВІТИ ТА ДИСТАНЦІЙНОГО (ЗАОЧНОГО) НАВЧАННЯ
КАФЕДРА МІЖНАРОДНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

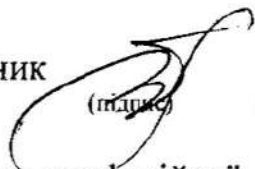
на тему: ВПЛИВ МІЖНАРОДНИХ РИНКІВ КАПІТАЛУ НА РОЗВИТОК
НАЦІОНАЛЬНИХ ЕКОНОМІК

Здобувачки вищої освіти магістерського рівня, II курсу,
групи МЕМз-21-1,
спеціальності 292 «Міжнародні економічні відносини»,
освітня програма (міжнародні економічні відносини)


(підпис)

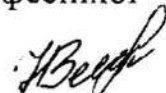
Кулик Ірини Валеріївни
(прізвище, ім'я, по батькові)

Науковий керівник


(підпис)

Белінська Я.В, д.е.н., професор
(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

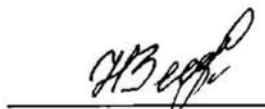
Керівник освітньо-професійної
програми


(підпис)

Стежко Н.В, д.е.н., професор
(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

Допущено до захисту за рішенням кафедри
протокол від « 19 » січня 2023 № 2

Завідувач
кафедри


(підпис)

Стежко Н.В, д.е.н., професор
(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

Реєстрація № 12

23.01.2023р
(дата)

[підпис]
(підпис відповідальної особи)

Результати перевірки

80 захисту
(до захисту, на доопрацювання)

03.01.23
(дата)

[підпис]
(підпис)

Результат захисту

80 (В)
(оцінка)

07.02.2023
(дата)

[підпис]
(підпис)

Голова комісії:

[підпис]
(підпис)

Карелюк А.А.
(ініціали, прізвище)

Члени комісії:

[підпис]
(підпис)

Степан Н.В.
(ініціали, прізвище)

[підпис]
(підпис)

Белінська І.В.
(ініціали, прізвище)

[підпис]
(підпис)

Клиш О.В.
(ініціали, прізвище)

БЛАНК ОЦІНЮВАННЯ КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ МАГІСТЕРСЬКОЇ РОБОТИ

Об'єкти контролю

Діапазон
оцінки в балах

Фактична
кількість
балів

Примітки

Дата,
П.І.П.:
керівника,
голови
комісії
членів
комісії,
секретаря,
(підписи)

ОЦІНЮВАННЯ		КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ МАГІСТЕРСЬКОЇ РОБОТИ КЕРІВНИКОМ ТА РЕЦЕНЗЕНТОМ		Примітки
Об'єкти контролю	Діапазон оцінки в балах	Фактична кількість балів	Дата, П.І.П.: керівника, голови комісії членів комісії, секретаря, (підписи)	
1. Зміст кваліфікаційної магістерської роботи (якість теоретичного матеріалу, його зв'язок з практичним, вміння представляти матеріал в логічній послідовності, наявність висновків та пропозицій)	від 0 до 30	20	07.01.2023 Напелеш А.А. Свєжко Н.В. Беліченко Я.В.	
2. Дотримання вимог щодо оформлення	від 0 до 10	8	Напелеш А.А. Свєжко Н.В. Беліченко Я.В.	
3. Вчасне виконання роботи на всіх етапах у встановлені кафедрою терміни	від 0 до 5	2	Напелеш А.А. Свєжко Н.В. Беліченко Я.В.	
4. Рецензент	від 0 до 5	4	Напелеш А.А. Свєжко Н.В. Беліченко Я.В.	
РАЗОМ БАЛІВ*	від 0 до 50	35		
ОЦІНЮВАННЯ КВАЛІФІКАЦІЙНОЇ МАГІСТЕРСЬКОЇ РОБОТИ КОМІСІЄЮ ПО ЗАХИСТУ				
1. Доповідь	від 0 до 10	7		
2. Роздатковий матеріал	від 0 до 5	3		
3. Знання теоретичного та практичного матеріалу, вміння відповідати на запитання	від 0 до 25	23		
5. Апробація (участь у конференціях)	від 0 до 10	2		
РАЗОМ БАЛІВ	від 0 до 50	45		
ЗАГАЛЬНА КІЛЬКІСТЬ БАЛІВ	від 0 до 100	80		

ПЕРЕВЕДЕННЯ ОЦІНКИ ЗА 100-БАЛЬНОЮ ШКАЛОЮ ДО НАЦІОНАЛЬНОЇ ШКАЛИ

Оцінка за 100-бальною шкалою	Оцінка за шкалою ЕКТС	ЕКТС Оцінка за національною шкалою	Дата	П.І.П.: голови, членів комісії, секретаря, (підписи)
80	B	4	07.01.2023	Напелеш А.А. Свєжко Н.В. Беліченко Я.В. Напелеш А.А. Свєжко Н.В. Беліченко Я.В.

Правила переведення оцінок до національної шкали та шкали ЕКТС

Оцінка за 100-бальною шкалою	Оцінка за шкалою ЕКТС	Оцінка за національною шкалою
90-100	A	5 (відмінно)
80-89	B	4 (добре)
70-79	C	
60-69	B	3 (задовільно)
50-59	E	
35-49	EX	2 (незадовільно)

Навчально-науковий інститут/факультет Центр післядипломної освіти та
дистанційного (заочного) навчання
Кафедра міжнародних економічних відносин
Спеціальність 292 «Міжнародні економічні відносини»
Освітня програма «Міжнародні економічні відносини»

Затверджую
Завідувач кафедри

«01» 11 2021
ЧВБ Н. БУРІСКО

Завдання на кваліфікаційну магістерську роботу здобувачу вищої освіти
Кулик Ірини Валеріївни

1.Тема кваліфікаційної магістерської роботи

Вплив міжнародних ринків капіталу на розвиток національних економік

Затверджена наказом ректора від «31» грудня 2021 №138

2.Строк здачі закінченої роботи - 22 грудня 2022 р.

3.Цільова установка

Мета роботи – визначення основних факторів розвитку міжнародних ринків капіталу та їх роль у забезпеченні сталого розвитку національної економіки.

Об'єктом дослідження є взаємозв'язок міжнародних ринків капіталу та національних економік.

Предметом дослідження є сукупність факторів формування міжнародних ринків капіталу.

Базою дослідження є Національний банк України, Міністерство фінансів України, Держкомстат України, МВФ, Статистична організація Європейської комісії, ОЕСР.

4.Вихідні дані до роботи: нормативні документи, статистична державна звітність та звітність міжнародних організацій.

5.Перелік графічного матеріалу: 16 рисунків. 5 таблиць.

6.Зміст кваліфікаційної магістерської роботи (перелік питань за кожним розділом):

- 1) сутність міжнародних ринків капіталу та їх роль в умовах глобалізації
- 2) передумови формування міжнародних потоків капіталу
- 3) місце міжнародних ринків капіталу в світовій економіці
- 4) сучасні тенденції формування міжнародних ринків капіталу
- 5) оцінка руху потоків міжнародного капіталу за галузями світового господарства
- 6) Україна в сучасних потоках міжнародного капіталу

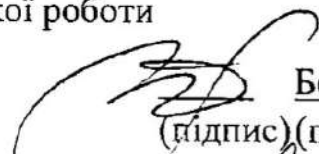
7) проблеми залучення та перспективи подальшого розвитку міжнародних капіталу в умовах глобалізації.

7. Календарний план виконання кваліфікаційної магістерської роботи

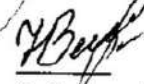
№ п/п	Назва етапів кваліфікаційної магістерської роботи	Строк виконання роботи	
		За планом	Ф
1	Вибір теми	До 01.11.2021	
2	Вивчення літературних джерел та складання плану роботи	До 30.12.2021	
3	Підготовка 1 розділу дипломної роботи та подання його керівнику	12.03.2022	
4	Підготовка 2 розділу дипломної роботи та подання його керівнику	4.06.2022	
5	Доопрацювання 1 та 2 розділу дипломної роботи та надання їх керівнику	01.10.2022	
6	Підготовка 3 розділу дипломної роботи та подання його керівнику	01.11.2022	
7	Підготовка вступу та висновків до дипломної роботи та подання їх керівнику	04.12.2022	
8	Доопрацювання дипломної роботи та подання його керівнику	До 9.12.2022	
9	Отримання відгуку керівника дипломної роботи	09-20.12.2022	
10	Допуск дипломної роботи до захисту (попередній захист)	02-05.01.2023	
11	Отримання зовнішньої рецензії на дипломну роботу	06-15.01.2023	
12	Захист дипломної роботи	07-08.02.2023	

8. Дата видачі завдання - «1» листопада 2021 р.

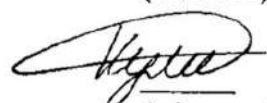
9. Керівник кваліфікаційної магістерської роботи

 Белінська Я.В.
(підпис)(прізвище, ініціали)

10. Керівник освітньо-професійної програми

 Стежко Н.В.
(підпис)(прізвище, ініціали)

11. Завдання до виконання отримав
здобувач вищої освіти

 Кулик І.В.
(підпис)(прізвище, ініціали)

АНОТАЦІЯ

Кулик Ірини Валеріївни

Тема роботи: Вплив міжнародних ринків капіталу на розвиток національних економік.

Мета роботи полягає у визначенні основних факторів розвитку міжнародних ринків капіталу та їх роль у забезпеченні сталого розвитку національної економіки.

Завданнями роботи є:

- з'ясувати сутність поняття "міжнародний рух капіталу";
- визначити умови виникнення та функціонування міжнародних ринків капіталу;
- виявити основні тенденції міжнародних інвестиційних потоків;
- зробити аналіз динаміки та структури міжнародних потоків капіталу;
- охарактеризувати основні напрями впливу міжнародних рухів капіталу на національні економіки;
- запропонувати шляхи поліпшення функціонування міжнародних ринків капіталу.

Дослідження показало, що однією з характеристик світової економіки на сучасному етапі є зростаюча фінансова глобалізація. Це свідчить про те, що глобалізація змінює розвиток національних економік і формує наднаціональний простір, у якому діють міжнародні потоки капіталу. У результаті глобалізації ринків капіталу сьогодні реалізуються фінансові та інвестиційні схеми.

Міжнародний ринок капіталу є найважливішою економічною категорією і відіграє важливу роль на макро- і мікроекономічному рівні, особливо для простого розширення і відтворення, структурних перетворень, максимізації.

Кваліфікаційна магістерська робота містить 117 сторінок, 5 таблиць, 16 рисунків, список використаних джерел з 92 найменувань.

Ключові слова: міжнародні ринки капіталу, міжнародні потоки капіталу, інвестиції, країна-донор, країна-реципієнт, інвестиційна політика, розвиток світової економіки, глобалізація.

Рік виконання кваліфікаційної магістерської роботи 2022.

Рік захисту кваліфікаційної магістерської роботи 2023.

ANNOTATION

Kulyk Iryna Valeriyivna

Topic: The influence of international capital markets on the development of national economies.

The purpose of the work is to determine the main factors of the development of international capital markets and their role in ensuring the sustainable development of the national economy.

The work tasks are:

- to clarify the essence of the concept of "international movement of capital";
- determine the conditions for the emergence and functioning of international capital markets;
- identify the main trends of international investment flows;
- analyze the dynamics and structure of international capital flows;
- characterize the main directions of influence of international capital movements on national economies;
- to propose ways to improve the functioning of international capital markets.

The study showed that one of the characteristics of the world economy at the current stage is growing financial globalization. This indicates that globalization changes the development of national economies and forms a supranational space in which international capital flows operate. As a result of the globalization of capital markets, financial and investment schemes are implemented today.

The international capital market is the most important economic category and plays an important role at the macro- and microeconomic level, especially for simple expansion and reproduction, structural transformations, and maximization.

The qualifying master's thesis contains 117 pages, 5 tables, 16 figures, a list of used sources from 92 titles.

Key words: international capital markets, international capital flows, investments, donor country, recipient country, investment policy, development of the world economy, globalization.

The year of completion of the qualifying master's thesis is 2022.

The year of defense of the master's thesis is 2023.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ I. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ МІЖНАРОДНИХ РИНКІВ КАПІТАЛУ і ФОРМУВАННЯ МІЖНАРОДНИХ ПОТОКІВ КАПІТАЛУ.....	6
1.1. Сутність міжнародних ринків капіталу та їх роль в умовах глобалізації.....	6
1.2. Передумови формування міжнародних потоків капіталу.....	17
1.3. Місце міжнародних ринків капіталу в світовій економіці.....	27
РОЗДІЛ II. ПРАКТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ МІЖНАРОДНИХ РИНКІВ КАПІТАЛУ.....	35
2.1. Сучасні тенденції формування міжнародних ринків капіталу.....	35
2.2. Оцінка руху потоків міжнародного капіталу за галузями світового господарства.....	44
2.3. Україна в сучасних потоках міжнародного капіталу.....	58
РОЗДІЛ III. ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ЗАЛУЧЕННЯ КАПІТАЛУ З МІЖНАРОДНИХ РИНКІВ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ.....	68
3.1. Проблеми залучення міжнародних потоків капіталу.....	68
3.2. Перспективи подальшого розвитку міжнародних потоків капіталу в умовах глобалізації.....	78
ВИСНОВКИ.....	96
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	101
ДОДАТКИ.....	111

ВСТУП

Актуальність теми. Глобалізація світової економіки створює якісно нове середовище економічного зростання країн, визначаючи нові орієнтири розвитку їх економічної політики. Суттєвий прогрес у розвитку міжнародних ринків капіталу, означає не тільки подальшу глобалізацію найбільш динамічних сегментів світового фінансового ринку, а й уніфікацію інвестиційного клімату, необхідність для більшості країн перегляду національних законодавств на основі узгодження останніх із загальносвітовими нормами. Все це потребує подальшого „відкриття” економік і ставить перед країнами цілу низку складних проблем.

Зростаюча глобалізація світової економіки визначає важливість дослідження формування правил і процедур вільного руху іноземного капіталу. Вищезазначене характеризує нові умови, в яких сьогодні відбувається економічне зростання країн. Серед широкого кола питань, що розглядаються світовою економічною наукою, залучення прямих іноземних інвестицій і їх вплив на формування загального простору на сьогодні є одними з найбільш актуальних. Необхідність подальшого дослідження і аналізу сучасних аспектів впливу розвитку міжнародних ринків капіталу на країни із різним рівнем економічного розвитку обумовлена наявністю тенденцій інтернаціоналізації і глобалізації світогосподарських процесів, а також появою нових об'єктів інвестування – країн з перехідними економіками.

Будь-яка країна світу через залучення та ефективне використання іноземного капіталу може прискорити вихід на світові фінансові і товарні ринки. Акумулюючи підприємницький, державний та змішаний капітал, забезпечуючи доступ до сучасних технологій та менеджменту, приплив капіталу не тільки сприяє формуванню національних інвестиційних ринків, але й динамізують розвиток інших факторних ринків та ринків товарів і послуг. Крім того, іноземні інвестиції сприяють результативній реалізації заходів макроекономічної

стабілізації, дозволяють вирішувати окремі соціальні проблеми трансформаційного періоду.

Для більшості країн світу ефективне використання міжнародного капіталу стає ключовим фактором розвитку, а інвестування за кордон сприяє органічній інтеграції до світового господарства. Залучення капіталу з міжнародних ринків посідає одне з провідних місць у структурі пріоритетів економіки України.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Проблема залучення й ефективного використання ресурсів з міжнародних ринків капіталу постійно привертає увагу науковців. Різні аспекти розвитку міжнародних ринків капіталу розглядали вчені: І. А. Бланк, Л. Гітман, М. Джонк, У. Шарп, Р.А. Березюк, В. Боброва, Г.Я. Глуха, М.П. Денисенко, Н.М. Заярна, Т.Л. Кельдер, М.А. Корж, Р.Й. Левицький, Д.Г. Лук'яненко, Л.О. Петкова, І. Є. Рисін, Т.О. Фролова та ін.. Незважаючи на велику кількість наукових праць за даною тематикою, залишаються недостатньо розкриті аспекти впливу розвитку міжнародних ринків капіталу на національні економічні системи.

Мета дипломної роботи – визначення основних факторів розвитку міжнародних ринків капіталу та їх роль у забезпеченні сталого розвитку національної економіки. Для досягнення поставленої мети при виконанні дипломної роботи необхідно було розв'язати низку завдань:

- розкрити сутність поняття «міжнародні потоки капіталу»;
- визначити передумови появи та функціонування міжнародних ринків капіталу;
- визначити основні тенденції перебігу міжнародних інвестиційних потоків;
- проаналізувати динаміку та структуру міжнародних потоків капіталу;
- окреслити основні напрями впливу міжнародних потоків капіталу на національне господарство;
- запропонувати шляхи покращення механізму функціонування міжнародних ринків капіталу.

Об'єктом дослідження дипломної роботи є міжнародні потоки капіталу.

Предмет дослідження є сукупність факторів формування міжнародних ринків капіталу.

Базою дослідження є Національний банк України, Міністерство фінансів України, Держкомстат України, МВФ, Статистична організація Європейської комісії, ОЕСР.

Методи дослідження. При вирішенні поставлених завдань застосовувались загальнонаукові і спеціальні методи: теоретичного узагальнення (для обґрунтування наукових висновків і в розв'язанні проблемних питань); історичний метод; метод аналізу і синтезу; статистичний метод; графічний метод (для наочності представлення матеріалу); табличний метод.

Інформаційним забезпеченням дослідження послуговували теоретична та практична інформація, статистичні дані, опубліковані у наукових роботах вітчизняних та зарубіжних вчених, періодичних виданнях, інтернет-ресурси, статистичні матеріали Державної служби статистики України, нормативні документи органів влади України.

Науково-практична значимість одержаних результатів. Одержані результати можуть бути використані для подальшого вивчення міжнародних ринків капіталу та впливу їх на розвиток національних економік.

Структура дипломної роботи. Дипломна робота містить 3 розділи, 5 таблиць, 16 рисунків, 6 додатків, список літератури складається з 92 найменування.

РОЗДІЛ I

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ МІЖНАРОДНИХ РИНКІВ КАПІТАЛУ І ФОРМУВАННЯ МІЖНАРОДНИХ ПОТОКІВ КАПІТАЛУ

1.1. Сутність міжнародних ринків капіталу та їх роль в умовах глобалізації

Глобалізація - це органічне поєднання фінансових, економічних, промислових, технологічних та інформаційних відносин, що робить світову економіку більш інтегрованою та взаємозалежною, більш інклюзивною, більш численною та глибшою, ніж на попередніх етапах. Це найвищий етап інтернаціоналізації всіх факторів виробництва, що охоплює всі національні економіки і поступово формує інтегровану світову економічну систему.

Глобалізація є результатом обміну товарами і послугами та міжнародного руху капіталу.

Міжнародний рух капіталу - це рух капіталу за кордон з метою отримання прибутку від підприємницької діяльності та відсотків на капітал. На відміну від міжнародної торгівлі, яка є актом реалізації прибутку, що вже міститься в експортованих товарах, міжнародний рух капіталу означає переміщення процесу отримання прибутку за кордон. На практиці міжнародні потоки капіталу реалізуються через "транскордонні" інвестиції. Виходячи з цього, інвестиції можна розділити на іноземні та внутрішні.

Міжнародний рух капіталу є важливим елементом функціонування світової економіки та розвитку форм і умов усіх видів міжнародних економічних відносин. Він лежить в основі функціонування сучасної світової економік.

Спираючись на погляди як вітчизняних, так і західних економістів, у сучасному розумінні, міжнародний ринок капіталів є невід'ємним елементом світового фінансового ринку та має власну структуру, як це зображено на рис. 1.1.

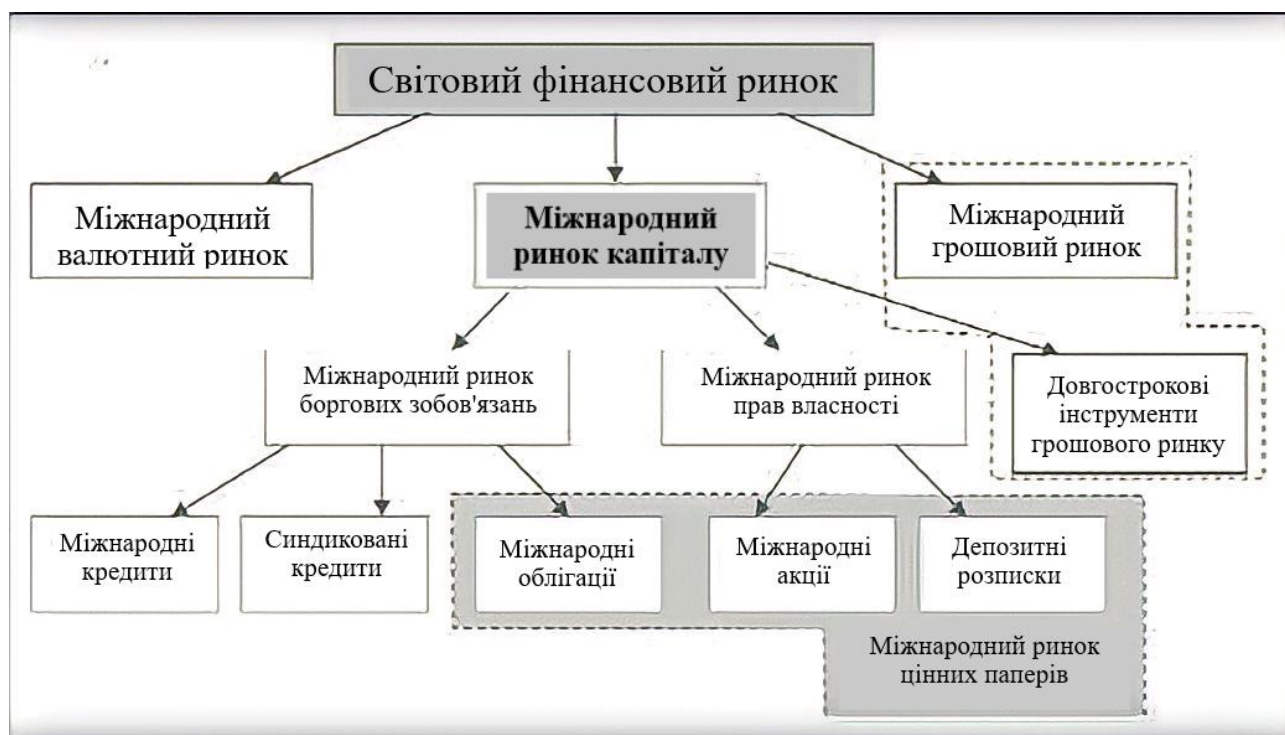


Рис. 1.1. Структура світового фінансового ринку та міжнародного ринку капіталів¹

Формування міжнародного ринку капіталу відбувається одночасно з формуванням світової економічної системи, залученням країн у міжнародні кредитні відносини та взаємодією та поєднанням національних ринків боргового капіталу. Взаємозв'язок цих капіталів є основою міжнародного ринку капіталу.

Міжнародний ринок капіталу – це система відносин щодо акумуляції та перерозподілу фінансових ресурсів між країнами. Міжнародний ринок капіталу є сферою міжнародного обміну, де в глобальному масштабі формується попит і пропозиція позикового капіталу, відбувається його імпорт та експорт. Міжнародні ринки капіталу долають обмеження та недосконалість внутрішніх ринків і дають змогу максимізувати вільне нагромадження капіталу для задоволення потреб світової економіки. Вони можуть оптимізувати міжнародну економіку у використанні та розподілі глобальних заощаджень і в оптимальному виборі інвестицій.

¹ Міжнародний ринок капіталів як невід'ємний елемент світових фінансів / А.О. Столяр // Економічний часопис-XXI. — 2011. — № 7-8. — С. 11-14. — Бібліогр.: 8 назв. — укр.

Міжнародні ринки капіталу мають унікальну інституційну структуру, засновану на професійних учасниках ринку, таких як транснаціональні банки, спеціалізовані фінансові інститути та фондові біржі, які виступають як посередники між кредиторами і позичальниками в різних країнах, через яких відбувається глобальний рух капіталу. Міжнародні ринки капіталу включають у себе великі корпорації та банки, інституційних інвесторів (пенсійні фонди, страхові компанії та інвестиційні фірми), уряди та окремі уряди і муніципалітети, а також міжнародні та регіональні валютно-кредитні організації (наприклад, МВФ, МБРР).

Міжнародні ринки капіталу складаються з трьох взаємопов'язаних секторів: грошові ринки, ринки капіталу та фінансові ринки. На фінансових ринках основними видами діяльності є випуск цінних паперів і торгівля ними. Поділ міжнародних ринків капіталу на три складові певною мірою умовний, про що свідчить трансформація короткострокових коштів у середньо- і довгострокові кредити та портфельні інвестиції. Сек'юритизація, тобто заміна традиційного банківського кредитування випуском цінних паперів, набирає обертів на міжнародних ринках капіталу.

Міжнародні ринки капіталу мають такі характеристики:

- величезні масштаби;
- космополітичний характер, коли капітал перетинає кордони і географічні рубежі в пошуках оптимальних умов для кредитно-фінансових операцій;
- доступ позичальників до ринків обмежений. Основними позичальниками є уряди, міжнародні валютно-фінансові інститути та багатонаціональні корпорації. Урядам і компаніям з країн, що розвиваються, і країн з перехідною економікою важко отримати доступ до цього ринку; позичальники з країн з кредитами МВФ або МБРР мають привілейований доступ;
- конвертовані валюти основних країн і євро як валюта для кредитних і фінансових операцій.

Ядром сучасного міжнародного ринку капіталу є євроринок (ринок депозитів і кредитних операцій у валютах інших країн). Міжнародні ринки капіталу сприяють розвитку продуктивних сил, міжнародних відносин та інтернаціоналізації економічної діяльності шляхом акумулювання та перерозподілу коштів у глобальному масштабі. Водночас, відповідно до законів ринку, рух капіталу (часто спекулятивний) між країнами дестабілізує національні фінанси, негативно впливає на платіжний баланс і чинить тиск на обмінні курси та зміну процентних ставок.

Глобалізація світової економіки означає посилення взаємопов'язаності національних економік країн світу, що знаходить своє відображення у формуванні глобальних ринків товарів, послуг і фінансів, формуванні глобального інформаційного простору, розширенні транскордонного бізнесу через створення транснаціональних підприємств, повсякденній практиці міжнародних відносин і впровадженні принципово нових, універсальних цінностей у внутрішньополітичне життя держав. Глобалізація економічного розвитку зумовлена глибокою взаємозалежністю складових світової економіки, їхньою єдністю, посиленою широкою інтернаціоналізацією виробництва і розподілу та інтенсифікацією інтеграційних процесів. Відбувається суперечливий процес глобального синтезу у світовому масштабі, до якого залучені майже всі країни світу [76, с. 29-30]. Цей розвиток не є ні одностороннім, ні лінійним, а передбачає створення єдиної монолітної міжнародної економічної системи. З огляду на глобальні зміни в національних економіках, однією з основних ознак транснаціоналізації, глобалізації та поглиблення інтернаціоналізації міжнародної фінансової системи є постійне розширення міжнародних потоків капіталу у вигляді потоків іноземних інвестицій. У нинішніх умовах інвестиції є найважливішим засобом забезпечення умов для виходу з економічної кризи, а також важелем структурних змін у національній економіці, розвитку технологічного прогресу та підвищення якості економічної діяльності на мікро- та макроекономічному рівні. Посилення

інвестиційного процесу є одним з найнадійніших механізмів соціально-економічної трансформації країни.

У другій половині 20-го і на початку 21-го століть потоки іноземних інвестицій значно зросли. Цьому сприяла глобалізація фінансового сектору, а також національні інвестиційні стратегії та інвестиційна політика розвинених країн, зокрема США, європейських країн на чолі з Великою Британією та Японією. Лібералізація та сприяння інвестиціям залишаються ключовими елементами інвестиційної політики. Водночас у деяких країнах посилюються обмежувальні заходи та адміністративні процедури, що підвищує ризик інвестиційного протекціонізму. Міжнародні інвестиції відіграють важливу роль у світовій економіці як канал сучасного та інноваційного трансферу фінансових і матеріальних ресурсів, науково-технічних, організаційних та економічних інновацій. Інвестиції відіграють центральну роль в економічному процесі та визначають загальне економічне зростання. В результаті інвестування грошей в економіку збільшується виробництво, зростає національний дохід, розвиваються галузі та підприємства, які максимізують попит на певні товари та послуги і переходять до економічної конкуренції [84, с. 256-257].

У сучасній літературі найчастіше використовується поняття "інвестиційні потоки", яке відображає динаміку всіх процесів, пов'язаних з рухом фінансових ресурсів на внутрішньому та зовнішньому ринках. "Інвестиції" можна визначити як вкладення капіталу в різних формах з метою зростання капіталу. У цьому випадку інвестиційний дохід повинен компенсувати інвесторам невикористання їхнього капіталу в поточному періоді, винагородити їх за ризик і компенсувати втрати від інфляції. Іноземні інвестиції - це довгострокові вкладення капіталу іноземними власниками в такі сектори, як промисловість, сільське господарство і транспорт, і є експортом вітчизняного капіталу за кордон. Венчурний капітал експортують переважно монополії, які створюють філії або дочірні підприємства за кордоном, у тому числі у формі спільних підприємств за участю державного капіталу. Сучасна світова економіка не може нормально розвиватися без іноземних інвестицій. Багато країн активно інвестують свої кошти в економіку

інших країн, отримуючи певний дохід і розвиваючи певні галузі своєї національної економіки.

Відповідно до Закону України "Про режим іноземного інвестування", іноземна інвестиція - це цінність, що вкладається іноземним інвестором в об'єкт інвестиційної діяльності з метою отримання прибутку або досягнення соціального ефекту, відповідно до законодавства України [1].

Протягом багатьох років теоретичні та практичні результати щодо розкриття природи інвестицій мали вирішальне значення для розвитку інвестиційної теорії. У сучасній західній літературі "інвестиції" визначаються як збереження та примноження капіталу. Наприклад, Л.Д. Гітман та М.Д. Йонк зі США у своїй монографії визначають його наступним чином. Інвестиції - це спосіб розпорядження капіталом, який повинен забезпечити збереження або збільшення розміру капіталу". А У. Шарп стверджує, що "інвестиції" в широкому сенсі означають відмову від грошей у теперішньому для того, щоб отримати більшу суму в майбутньому [16; 85, с. 1].

Як каже О. Мертенс, "інвестиції - це обмін теперішньої вартості на невизначену майбутню вартість. В економіці в цілому інвестиції - це процес нагромадження капіталу, а отже, найважливіше джерело економічного зростання". Найважливіше розрізнення, яке тут слід зробити, полягає в тому, що інвестиції мають подвійний характер: з одного боку, вони відображають обсяг доходу, накопиченого з метою нагромадження, тобто обсяг інвестиційних ресурсів, тобто потенційний інвестиційний попит. З іншого боку, інвестиції - це форма вкладень (витрат), що зумовлює приріст вартості капітальних благ як реалізацію інвестиційного попиту та пропозиції [53, с. 4].

Цікаво також відзначити визначення західних економістів, авторів книги "Економікс" К. Макконнелла і С. Брю. Вони стверджують, що інвестиції - це витрати на будівництво нових заводів і машин та обладнання з тривалим терміном служби, витрати на накопичення засобів виробництва і збільшення запасів, витрати на поліпшення освіти і здоров'я працівників та підвищення мобільності робочої сили [52].

Економіст В. Бочаров описує інвестиції як один з основних регуляторів економіки країни і, загалом, як вкладення, спрямовані на подальший розвиток капіталу. На думку В. Бочарова, інвестиції - це будь-які види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності та створюють прибуток (дохід) або соціальний ефект; таке визначення інвестицій за В. Бочаровим є традиційним, оскільки базується на ідеї, що інвестиції є засобом отримання доходу. Бочарова є традиційним, оскільки означає, що можна розглядати реалізацію певних економічних планів щодо створення доходу в майбутньому [12, с. 3]. Такий підхід до розуміння інвестицій широко використовується у вітчизняній та зарубіжній економічній літературі. Зокрема, її підтримує український економіст І. Кенко. Він зазначає, що джерелом зростання капіталу і рушійною силою інвестицій є прибуток, отриманий в результаті інвестування. Ці два процеси - інвестування капіталу та отримання прибутку - можуть відбуватися в різній часовій послідовності. Коли ці процеси відбуваються послідовно, прибуток отримується, як тільки інвестиції повністю завершуються. Крім того, якщо ці два процеси здійснюються паралельно, прибуток можна отримати ще до того, як інвестиційний процес буде повністю завершений (після першого етапу) [8, с. 10].

Слово "інвестиції" походить від латинського слова "invest", що означає "вкладати" або "інвестувати". Іноземними інвестиціями можуть бути іноземна валюта, нерухоме і рухоме майно та пов'язані з ним майнові права, акції, облігації та інші цінні папери, корпоративні права, грошові вимоги та вимоги на виконання договірних зобов'язань, гарантовані надійними банками, права інтелектуальної власності, підтверджені відповідно до законодавства країни інвестування, право на ведення підприємницької діяльності та інші цінності. За цих обставин потоки прямих інвестицій можуть приймати наступні форми:

- Метод придбання неконтрольованої частки в компанії в приймаючій країні шляхом прямої купівлі акцій на фондовій біржі в приймаючій країні. Цей метод інвестування широко використовується в процесі приватизації

підприємств, а також при обміні акціями та борговими зобов'язаннями державних і приватних підприємств.

- Інвестори мають можливість вийти на ринок з мінімальним ризиком через ліцензійну угоду з компанією в приймаючій країні. Це передбачає передачу транснаціональною компанією права на виробництво певного продукту чи послуги або на використання запатентованого процесу, технології, торгової марки чи іншої інтелектуальної власності місцевій компанії, відповідальній за виробництво та маркетинг на місцевому ринку. Іноземні інвестори можуть купувати акції місцевих компаній, які підписали ліцензійні угоди.

- Стратегічні альянси та спільні підприємства дозволяють інвесторам встановити більшу присутність на місцевому ринку з меншим ризиком, ніж купівля місцевих компаній або створення власних дочірніх підприємств. Створення альянсів великими компаніями відкриває можливості для МСП, які шукають джерела фінансування для свого розвитку. Продукція цих компаній займає вузьку нішу і може приносити більший дохід, ніж більші конкуренти, які менше реагують на нові ринки та продукти.

- Придбання іноземними інвесторами мажоритарного пакету акцій компанії в країні інвестування, що вимагає більших зобов'язань і триваліших термінів для отримання прибутку, приносить значні вигоди місцевим компаніям, стимулюючи економіку в цілому і прискорюючи її інтеграцію в глобальну економіку. Придбання контрольного пакету акцій передбачає купівлю акцій, приватизацію та обмін акцій і боргових зобов'язань.

- Створення власних дочірніх компаній у компаніях приймаючої країни використовується на найбільш сприятливих ринках. Ця форма інвестування передбачає найбільший ризик і відповідальність з боку іноземного інвестора [77, с. 173].

У ринкових умовах логічно розрізняти прямі та непрямі (портфельні) інвестиції. Прямі інвестиції передбачають власну участь інвестора у виборі об'єктів інвестування та управлінні коштами. У цьому випадку інвестор бере безпосередню участь у всіх стадіях інвестиційного циклу, включаючи

передінвестиційні дослідження, проектування та будівництво об'єкта інвестування та виробництво кінцевого продукту.

Непрямі інвестиції (портфельні інвестиції) передбачають накопичення та розміщення капіталу в найбільш ефективний спосіб через різних фінансових посередників (інвестиційні фонди та компанії). Ці посередники займаються управлінням інвестиціями та розподілом отриманого доходу між своїми клієнтами. Інвестиції в цінні папери, якими вони керують як єдиним цілим, також часто називають "портфельними" інвестиціями.

Подібність між прямими іноземними інвестиціями та іноземними портфельними інвестиціями полягає в тому, що кожна інвестиція ґрунтується на мотиві отримання прибутку. Щодо відмінності між прямими та портфельними інвестиціями, експерти Організації економічного співробітництва та розвитку зазначають, що інвестиція вважається прямою, якщо іноземний інвестор володіє щонайменше 10% акцій компанії та має достатні права для участі в управлінні, або якщо іноземний інвестор має можливість здійснювати ефективний вплив на компанію, незважаючи на те, що він володіє менш ніж 10% акцій, як зазначено в законі.

Ці дві форми іноземних інвестицій можна розрізнити, проаналізувавши наявність або відсутність бізнес-стимулів. У визначенні це виражається в таких термінах, як "значний пакет акцій", "прямий вплив" тощо.

Основною характеристикою прямих інвестицій є те, що інвестор має намір виробляти певні товари або послуги за кордоном. Для досягнення цієї мети інвестор повинен мати право розпоряджатися інвестиціями, щоб забезпечити можливість прийняття рішень і контролю. Таким чином, прямі іноземні інвестиції передбачають підприємницьку діяльність і полягають у набутті контролю над інвестованою компанією.

Портфельні інвестиції не передбачають підприємницької діяльності. Це пряма іноземна інвестиція, яка просто передає фінансові активи в міжнародному масштабі. Стимули для портфельних інвестицій, такі як використання різниці у відсоткових ставках, міжнародні податкові різниці, валютні спекуляції та

міжнародна диверсифікація, можуть бути акумульовані для максимізації прибутку [23, с. 16]. Однак такий підхід призводить до неоднозначного трактування поняття "прямі іноземні інвестиції" у світовій практиці. Тому, на думку експертів МВФ, інвестицію слід вважати прямою, якщо іноземні інвестори володіють більш ніж 25% акцій компанії. Відсотки, що використовуються, становлять 20% в Італії та Франції, 25% у Німеччині, Новій Зеландії та Японії і 50% в Іспанії. У той час як два попередні підходи до визначення ПІІ ґрунтуються на діловій активності та контролі над компанією-об'єктом інвестування, цей підхід є менш теоретичним і більш прикладним. Його сильна сторона - простота і легкість нанесення. Спираючись на наявну статистику, дослідники можуть легко визначити обсяг прямих іноземних інвестицій. Ми вважаємо за доцільне використовувати цей підхід для визначення ПІІ в нашій країні та застосовувати показники 10% (для двох і більше іноземних учасників) та 15% (для одного іноземного учасника) [66, с. 62-63].

Таким чином, головною особливістю прямих іноземних інвестицій є те, що, на відміну від портфельних інвестицій, метою прямих іноземних інвестицій є не тільки вкладення коштів в іноземні компанії та отримання прибутку, але й участь в управлінні, контролі та розвитку цих компаній.

Існують також певні критерії класифікації форм і видів інвестицій. Залежно від характеру установи, інвестиції можуть бути:

- приватні;
- державні;
- міждержавних організацій;
- недержавних організацій;
- змішані.

За метою інвестування:

- Досягнення фінансових цілей (отримання відсотків за кредитами, позиками та інший доступ до позикових коштів).
- Досягнення бізнес-цілей (встановлення контролю над компанією, отримання інформації про діяльність компанії).

- Досягнення інших цілей (посилення впливу в суверенних державах, відновлення економічних зв'язків між країнами).

За формою оформлення:

- Прямі інвестиції (юридично коректний рахунок операцій з капіталом).

- Приховані інвестиції (обліковуються як інвестиції в рух капіталу, наприклад, рух капіталу між філіями транснаціональних компаній, існуючі потоки капіталу через цінні папери).

- "Нелегальні інвестиції" (незаконно придбані кошти, походження яких неможливо відстежити, але які були законно придбані через приймаючу країну) [20, с. 78].

За характеристиками руху капіталу міжнародні інвестиції бувають:

- За геополітичною орієнтацією:

- Інвестиційні потоки з країн, що розвиваються, до країн, що розвиваються
- Інвестиційні потоки з розвинених країн до країн, що розвиваються
- Інвестиційні потоки з розвинених країн до країн, що розвиваються.
- Інтернаціональні.

- Залежно від норми прибутку:

- Інвестиційні потоки, що підлягають поверненню (наприклад, кредити, позики).
- Ризиковані інвестиційні потоки (акціонерний капітал).
- Безповоротні інвестиційні потоки (технічна допомога від міжнародних організацій) [24, с. 196].

- Залежно від характеру використання інвестиційних коштів:

- Інвестиції, які "споживаються".
- Амортизація та інвестиції в сировину.
- Масштабні інвестиції.
- Інноваційні інвестиції.

- За формою інвестування:

- Технічна підтримка у вигляді.
- Спеціалізовані навчальні програми та інформаційна підтримка бізнесу.
- Іноземні компанії (філії материнської компанії) в країні перебування.
- Вільні економічні зони
- Кредит і позики [82, с. 155-158].

Дослідження природи міжнародних інвестиційних потоків показує, що в економічній літературі не існує єдиного тлумачення економічної природи інвестицій та їх класифікації.

Під міжнародними інвестиційними потоками зазвичай розуміють довгострокові вкладення капіталу в різні сектори та галузі національної економіки, як вітчизняні, так і зарубіжні, з метою отримання прибутку. Інвестиційні потоки виконують ряд важливих функцій, без яких неможливий прогресивний розвиток національної економіки.

1.2. Передумови формування міжнародних потоків капіталу

Розмір і темпи припливу ПІІ залежать від рівня капіталу в країні-донорі, а також від змін в економічному, судовому та внутрішньоекономічному механізмах країни-реципієнта іноземного капіталу. Умови, необхідні для створення сприятливого середовища для залучення прямого та реального капіталу, є комплексним питанням, що включає економічні, соціальні, політичні та технічні фактори. Світовий досвід показує, що умови для іноземних інвесторів створюються за допомогою економічних і соціальних заходів, правових норм, які є частиною інвестиційного законодавства приймаючої країни, міжнародних договорів, інвестиційних угод між іноземними інвесторами та приймаючими країнами, а також страхових полісів для страхування інвестицій в національних і міжнародних страхових установах.

Припущення, що лежать в основі створення міжнародних інвестиційних потоків, є певним набором об'єктивних факторів. В економічній літературі існують різні підходи до визначення факторів та рушійних сил інвестиційних

потоків [15, с. 54]. У широкому розумінні це поняття визначається як сукупність політичних, правових, економічних та соціальних умов, що забезпечують інвестиційну діяльність вітчизняних та іноземних інвесторів. Факторами, що сприяють виникненню інвестиційних потоків, є переважно конкретні макроекономічні показники загального розвитку країни, які залежать від розвитку виробництва, рівня технологій, рівня життя та низки інших взаємопов'язаних параметрів, які в сукупності формують загальну картину інвестиційної привабливості країни або регіону. Від рівня та умов розвитку цих факторів залежить майже все економічне життя країни. Сьогодні цим показникам приділяється велика увага, але їх покращення є довгостроковим і досить складним завданням.

Загалом можна представити систему детермінант міжнародних інвестиційних потоків, які можна згрупувати наступним чином [26, с. 56-58]:

1) Інституції: внутрішня та зовнішня політична стабільність, загальне внутрішнє законодавство та державна політика щодо іноземних інвестицій, торговельне та фінансове законодавство, сила державних інституцій, національний менталітет, ступінь втручання держави в економіку, культуру.

2) Економіка: загальна характеристика економіки, ємність фондового ринку, характеристики банківського сектору, стабільність національної валюти, ринкова та інвестиційна інфраструктура, відкритість та доступність інформації, податки та тарифи, вартість робочої сили, доступ до факторів виробництва.

3) Соціально-психологічні: рівень соціального розвитку, рівень кваліфікації робочої сили, доступ до факторів виробництва.

У міжнародній практиці при виборі приймаючої країни, окрім оцінки загального інвестиційного клімату, враховуються специфічні характеристики самого проекту та рівень розвитку цієї країни.

Міжнародна інвестиційна діяльність рухається у двох напрямках: вивезення капіталу та залучення іноземних інвестицій [65, с. 79-80].

Експорт капіталу зумовлений наступними факторами:

- Надлишок внутрішнього капіталу (низька норма прибутку, відсутність відповідної економічної структури для використання капіталу).

- Потреба в нових ринках збуту та сировині.
- Формування економіки з певним рівнем конкуренції.
- Міжнародний поділ праці.
- Транснаціоналізація економіки.
- Пошук стабільних умов для використання капіталу.

Необхідність залучення іноземних інвестицій виникає через:

- Обмеженість інвестиційних ресурсів в країні.
- Низька готовність внутрішніх інвесторів інвестувати.
- Необхідність надання нового обладнання та нових технологій одночасно з інвестиціями.

- Прагнення створити конкурентоспроможну економіку та розвивати глобальні ринки; необхідність модернізації інфраструктури суспільства.

Основний рушій міжнародних інвестиційних потоків [47]:

- Обсяг інвестицій залежить від частки заощаджень у доходах. Більша частина доходу витрачається на споживання, але зі зростанням доходу збільшується частка доходу, що спрямовується на заощадження як джерело інвестицій. Отже, зі збільшенням частки заощаджень зростають і потоки капіталу.

- Очікувана норма чистого прибутку також має значний вплив на обсяг інвестицій. Це пов'язано з тим, що основним стимулом для інвестування є прибуток. Чим вищий рівень очікуваного чистого прибутку, тим більший обсяг міжнародних потоків капіталу.

- Відсоткові ставки за кредитами також мають значний вплив на інвестиційні потоки. Насправді, в інвестиційному процесі використовується не лише власний капітал, але й позики. Якщо очікуваний чистий прибуток перевищує ставку запозичення за інших рівних умов, то інвестиції є ефективними. Таким чином, підвищення ставок запозичень призводить до зменшення інвестиційних потоків.

- Серед факторів, які мають значний вплив на інвестиційні потоки, є очікуваний рівень інфляції. Чим вища ця ставка, тим більше амортизується майбутній інвестиційний дохід і, відповідно, тим менше стимулів для збільшення інвестиційних потоків. Цей фактор особливо важливий у довгостроковому інвестиційному процесі.

Стимули та форми міжнародного інвестування можна представити у вигляді наступної схеми міжнародного руху капіталу (рис. 1.2).

Рушійними силами міжнародних потоків капіталу є як економічні, так і політичні чинники. Серед них:

- бажання розмістити капітал у країнах з найвищою прибутковістю; та
- нижчі податкові ставки.
- диверсифікація ризиків.
- подолання бар'єрів для входу в міжнародну торгівлю.
- доступ до природних ресурсів і дешевої робочої сили.
- зменшити транспортні витрати на доставку товарів до споживачів.
- подолання вузькості внутрішнього ринку [49, с. 32].

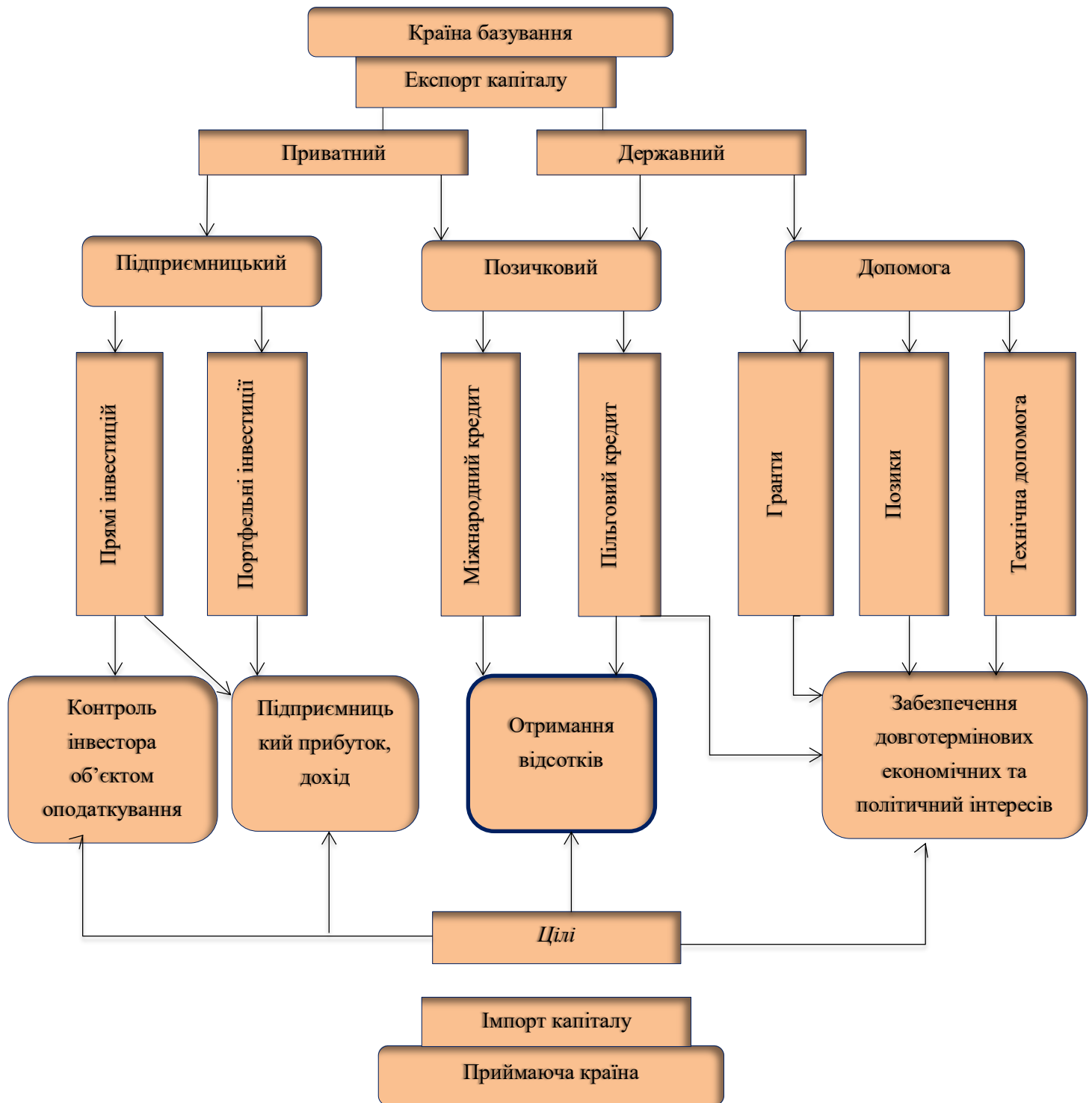


Рис. 1.2. Види, форми і мотивація руху капіталу²

На масштаби імпорту та експорту міжнародних інвестиційних потоків впливає низка факторів:

² Гришова І.Ю. Державна підтримка як невід'ємний механізм економічного зростання. Інституційні чинники розвитку міжнародних інвестиційних потоків. Колективна монографія / Під ред. д.е.н., професора О.О. Непочатенко. – Умань СПД Сочінський, 2013 – С.36-40.

1) Технологічне лідерство, розмір фірми, рівень кваліфікації працівників та рекламні вподобання, що відображають накопичений міжнародний маркетинговий досвід.

2) Висока концентрація виробництва в межах фірми для певного продукту, великі масштаби виробництва для внутрішнього ринку, потреба в природних ресурсах (фактор для експорту ПП).

3) Потреба в капіталі, низька собівартість виробництва, високий рівень захисту внутрішнього ринку та його розмір.

Інвестиції в національному масштабі (капітальні вкладення) визначають процес розширення та відтворення. Будівництво нових підприємств, житла та доріг, а отже, і створення нових робочих місць, залежить від процесу інвестування або накопичення капіталу. У процесі глобалізації інвестори неминуче зосереджуватимуться на тих сферах світового ринку, де вони можуть отримати вищі прибутки, і намагатимуться відійти від жорстко регульованих, менш прибуткових і більш конкурентних сфер. Таке перенаправлення потоків капіталу може бути дуже корисним для світової фінансової системи в цілому в довгостроковій перспективі.

На цьому етапі відбувається своєрідна "деглобалізація" і світова економіка поступово набуває загальних рамок, основними елементами яких є:

- Міжнародна торговельна система, заснована на узгоджених правилах.
- Транснаціональне виробництво.
- Новий інформаційний простір.
- Глобальна фінансова система.

Серед науковців існує консенсус щодо того, що інвестиції є сферою, в якій процес глобалізації розвивається найшвидше, а його наслідки найбільш очевидні. Стрімкий розвиток комунікаційних та інформаційних мереж дозволив інвестиційному сектору стати самодостатнім і розширюватися, зрештою створивши глобальний інвестиційний простір. Глобалізація інвестицій призвела до значних змін не лише в економічній, але й у політичній сфері міжнародних відносин. Вона створила новий тренд у розвитку світової економіки, змусивши

країни бути більш вибірковыми у своїй інвестиційній політиці, зовнішніх запозиченнях та накопиченні боргів. Сьогодні міжнародна інвестиційна діяльність окремих країн, груп країн, конгломератів та об'єднань змінюється за такими напрямками [33, с. 24-25].

Передумовами перетворення міжнародної інвестиційної діяльності на глобальний інвестиційний процес та формування інвестиційного мегарівня є фактори, представлені на рис. 1.3.



Рис. 1.3. Чинники глобалізації потоків капіталу³

У сучасній глобальній економіці грошовий капітал більше не є дефіцитним ресурсом, оскільки глобальні фінансові ринки дозволяють максимально акумулювати вільні грошові ресурси, які конвертуються у глобальні інвестиційні ресурси. Світовий фінансовий ринок використовується для розподілу капіталу на основі ринкових принципів вільного руху, прибутковості та надійності.

³ Ткаченко А. М. Міжнародні економічні відносини : навч. посіб. / А. М. Ткаченко, В. Г. Воронкова, М. О. Ткаченко. – К. : «Видавничий дім «Професіонал», 2013. – с. 132.

Фактори, що сприяють розвитку міжнародних потоків капіталу, визначаються при формулюванні критеріїв вибору приймаючої країни. Для цього було використано систему індикаторів, що складається з близько 340 показників та понад 100 оцінок економічних, юридичних, соціальних та інших експертів. Результатом цього аналізу стали 10 ключових факторів, які можуть бути використані для оцінки здатності країни отримувати ПІІ або так званої конкурентоспроможності. До таких факторів належать [43]:

- Економічна динаміка (економічний потенціал).
- Промислові виробничі потужності.
- Фінансова підтримка від держави
- Динаміка ринку
- Людські ресурси.
- Національний престиж.
- Доступність сировини.
- Орієнтація на зовнішні ринки (експортні можливості).
- Інноваційний потенціал тощо.

Кожен з цих десяти елементів має свою систему показників. Наприклад, при оцінці людського капіталу фахівці Швейцарії використовують такі показники: чисельність населення та його динаміка, загальний рівень безробіття, мобільність усієї робочої сили, включаючи висококваліфікованих працівників, рівень професійної підготовки, мотивація та мобільність працівників, менеджмент та його професійна адаптація, рівень заробітної плати, державні витрати на освіту на душу населення та високоосвічену робочу силу. На думку експертів, найбільш сприятливими є країни (у порядку спадання). США, Канада, Японія, Німеччина та Швейцарія.

Найважливішою тенденцією сьогодні є поширення міжнародних потоків капіталу у формі іноземних портфельних інвестицій, які значно перевищують прямі іноземні інвестиції та міжнародні позики. Глобалізація фондових ринків розширила можливості взаємодії між національними ринками. Вітчизняний фондовий ринок став активним простором для вітчизняних та міжнародних

учасників. Фондовий ринок є важливим джерелом фінансування для урядів і приватних компаній і глобальним механізмом розподілу капіталу. Замість банків фінансовими посередниками стали фондові біржі. Таким чином, міжнародна інвестиційна діяльність поступово глобалізується (рис. 1.4).

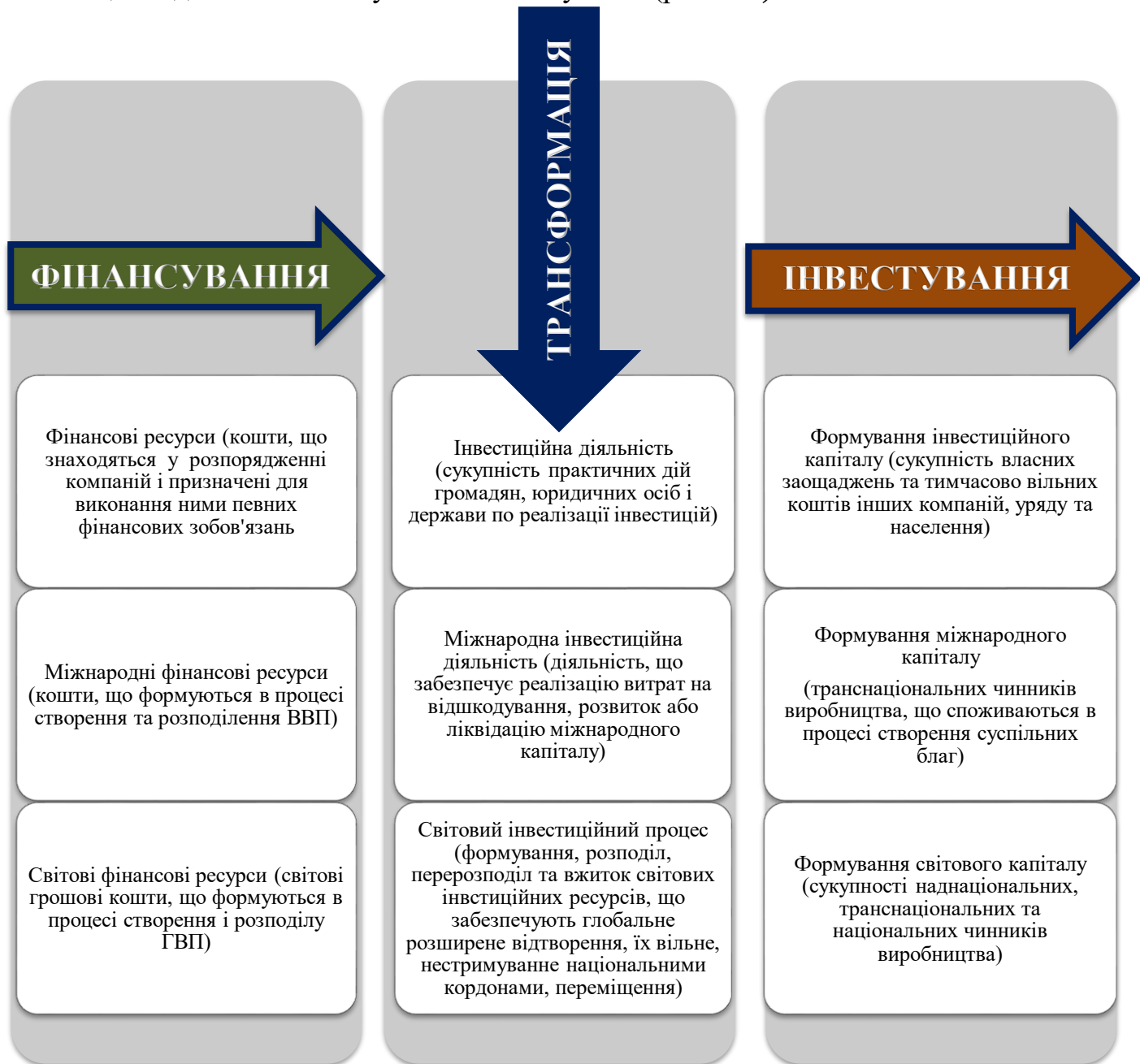


Рис. 1.4. Трансформація міжнародних потоків капіталу в світовий інвестиційний процес в умовах глобалізації⁴

⁴ Обґрунтовано, систематизовано та доповнено автором на основі джерела: Фролова Т.О. Передумови глобалізації інвестиційних процесів / Т.О. Фролова // Культура народів Причорномор'я. — 2020. — № 217. — с. 87.

Це явище отримало значний розвиток у нинішньому столітті і набуло певних економічних характеристик, що дозволило ввести в науковий обіг термін "глобальний інвестиційний процес". На думку автора, під глобальним інвестиційним процесом слід розуміти вільний рух глобальних інвестиційних Це явище в нинішньому столітті значно розширилося і набуло певних економічних характеристик, що дозволило ввести в науковий обіг термін «глобальний інвестиційний процес». На думку автора, глобальний інвестиційний процес – це вільний рух світових інвестиційних ресурсів, їх формування, розподіл і перерозподіл, який не обмежений державними кордонами і який забезпечує процес реалізації витрат на придбання споживчого капіталу, його якісну та кількісний розвиток і, як наслідок, розширення глобального відтворення. Слід розуміти наступне.

Інвестиційні потоки залежать від рівня податкової системи та податкового середовища країни. Дуже високі податкові ставки не стимулюють інвестиційні потоки, але питання про те, який рівень податкових ставок вважається високим чи низьким, важко вирішити однозначно [80, с. 88].

Інвестиційний процес відповідає грошовій амортизації темпів інфляції. В умовах високої інфляції процес реального накопичення капіталу стає менш привабливим, і перевага віддається спекулятивним інвестиціям, оскільки розрахунок вартості стає невизначеним.

Отже, міжнародні інвестиційні потоки є важливим економічним ресурсом та інструментом сучасного суспільства. Умови для міжнародних інвестиційних потоків - це макроекономічні показники загального розвитку країни, які залежать від розвитку виробництва, рівня технологій, рівня життя та багатьох інших взаємопов'язаних параметрів, які в сукупності дають загальну картину інвестиційної привабливості країни. країни або регіону.

1.3. Місце міжнародних ринків капіталу в світовій економіці

Перші п'ять років XXI століття характеризуються тенденцією до зменшення потоків іноземних інвестицій. Основними причинами цього були низькі темпи економічного зростання в більшості країн і низькі перспективи економічного відновлення, принаймні, у найближчому майбутньому [76, с. 481]. Таким чином, глобальні потоки ПП увійшли у фазу спаду з початку XXI століття, що відповідає уповільненню економічного зростання.

Рух інвестиційних потоків є ключовим фактором фінансової глобалізації. Міжнародні інвестиції відіграють важливу роль у світовій економіці, забезпечуючи канал для руху капіталу, матеріальних ресурсів, науки і техніки, організацій, а також сучасних та інноваційних економічних інновацій. Одним із найважливіших показників глобалізації є збільшення ліквідності інвестиційних потоків, як зазначає Дж. Сорос, «міжнародні інвестиційні потоки» зросли на початку 1980-х років під впливом політики Рейгана і Тетчер, і справді світові фінансові ринки стали на початку 1990-х років після розпаду радянської імперії [див. 70, с. 18]. США були першими, хто розпочав лібералізацію ринку під час президентства Рейгана, що дало державному капіталу свободу виходу на світовий ринок і збільшило його свободу дій. В основному це робилося для забезпечення успішної конкуренції з європейськими країнами, стимулювання ділової активності та обмеження регулюючої ролі держави в економіці. Така політика США частково задовольняла інвестиційні потреби економіки шляхом залучення капіталу. Наступною після США країною стала Велика Британія, фінансові ринки якої лібералізувала Маргарет Тетчер. Країна також була однією з перших європейських країн, яка лібералізувала внутрішні ринки капіталу та запровадила різні заходи для підвищення конкурентоспроможності.

Зростання ролі світових фінансових ринків супроводжується диверсифікацією використовуваних методів, каналів розподілу інвестиційних потоків, географічною та галузевою переорієнтацією, новими системами концентрації інвестиційних ресурсів. Прямі іноземні інвестиції з розвинених країн посідають особливе місце у світових потоках капіталу. Це тому, що за

останнє десятиліття він став найважливішим джерелом фінансування розвитку для більшості країн, особливо для країн, що розвиваються, і країн з низьким і середнім рівнем доходу. Переваги іноземних інвестицій для всіх видів фінансової допомоги особливо відчуються в країнах, що розвиваються, де ПІ є джерелом додаткових капіталовкладень для виробництва товарів і послуг, технологічного розвитку та ефективної практики управління. ПІ не є тягарем для економіки.

Обсяг інвестиційних потоків істотно впливає на національний дохід суспільства, а їх динаміка визначає багато макроекономічних параметрів національної економіки. Кейнсіанська теорія підкреслює, що рівень інвестицій і рівень заощаджень (тобто джерело і одержувач інвестицій) визначаються дуже різними процесами та умовами.

Основним джерелом інвестиційних потоків залишаються транснаціональні компанії. На сектор послуг припадає основна частина вхідних інвестиційних потоків. Другою за величиною є обробна промисловість, яка розвивається завдяки інвестиціям у розвідку та видобуток корисних копалин та масштабним транскордонним злиттям і поглинанням.

Найперспективнішими секторами для зростання в сучасній глобальній економічній системі є міжнародний обмін технологіями та торгівля ліцензіями у сферах електротехніки та електроніки, загального машинобудування та приладобудування, автомобільної, аерокосмічної, хімічної та нафтохімічної промисловості, біотехнологій та ресурсозберігаючих технологій.

При цьому у видобувних галузях зменшується частка розвинутих країн у загальних інвестиційних потоках і зростає частка країн, що розвиваються, і країн з перехідною економікою [55, с. 231].

У багатьох розвинених країнах внутрішні інвестиції відіграють більшу роль, ніж іноземні. Тому такі країни, як США, Німеччина, Великобританія та Франція, на відміну від України, не мають спеціальних законів про іноземні інвестиції, а це означає, що резиденти та нерезиденти здійснюють свою господарську діяльність за майже однаковими правилами та нормами. На

розвиток міжнародних інвестиційних потоків впливає поширений протекціонізм, включаючи заходи з обмеження доступу іноземних інвесторів до певних секторів ринку, таких як страхування, фінанси та сировинні ресурси. Сьогодні більшість міжнародних компаній готові розширювати свої інвестиції в нефінансові активи, такі як партнерства, ліцензії та франшизи.

Інвестиційне фінансування виконує багато важливих функцій, без яких економіка країни не може розвиватися. Як найважливіша економічна категорія, інвестиції відіграють важливу роль як на макро-, так і на мікроекономічному рівні, зокрема для простого розширення та відтворення, структурних перетворень та максимізації прибутку, на основі яких вирішується багато соціальних проблем.

На національному рівні інвестиції використовуються переважно для створення сприятливих умов для розвитку окремих галузей виробництва та економіки. Це призводить до створення нових робочих місць і, таким чином, підвищує соціальний захист населення. Іншою важливою функцією інвестицій є утримання основних соціальних об'єктів. До таких об'єктів можуть належати заклади освіти, охорони здоров'я та інші установи, спрямовані на підвищення рівня життя населення.

На економічному рівні функція інвестицій полягає в постійному підвищенні ефективності виробництва та поліпшенні якості товарів і послуг. Всі ці дії неминуче призводять до підвищення конкурентоспроможності підприємства та зміцнення його позицій на ринку, що, в свою чергу, приваблює нових клієнтів і так чи інакше призводить до комерційного успіху підприємства [55, с. 232-233].

На приватному рівні основною функцією інвестицій є підвищення індивідуального добробуту. Інвестування не тільки захищає заощадження від інфляції, але й дозволяє примножити їх.

На макроекономічному рівні можна виділити наступні функції інвестицій:

- Моніторинг швидкості науково-технічного прогресу.
- Непрямий контроль над безробіттям.

- Створення сировинної бази для промисловості.
- Рівномірний розвиток і зростання основних секторів економіки.
- Надання соціального житла, медичний та культурний розвиток тощо.
- Підтримка стабільних умов навколишнього середовища.

На мікрорівні інвестиційна функція дещо відрізняється:

- Збільшення вартості підприємств та розвиток виробничих потужностей.
- Модернізація технічного та технологічного обладнання.
- Управління моральним та фізичним зносом основних засобів.
- Постійне підвищення якості продукції та посилення конкурентоспроможності.
- Придбання активів та цінних паперів у третіх осіб [14, с. 254-258].

В економічній теорії інвестиційні потоки виділяють за такими основними функціями:

- Регулююча функція інвестицій спрямована на контроль і регулювання виробничого процесу, підтримання зростання вартості підприємств, прискорення темпів зростання національної економіки і в цілому підвищення добробуту суспільства.
- Розподільча функція інвестицій спрямована на розподіл вироблених товарів і послуг у грошових одиницях між учасниками економічної діяльності та між різними секторами і галузями економіки.
- Функція стимулювання інвестицій спрямована на модернізацію, оновлення та модернізацію існуючих виробничих потужностей, а також впровадження нових технологій та інноваційних рішень.
- Функція управління інвестиціями дозволяє створити механізми та інструменти, необхідні для реалізації та досягнення запланованих інвестиційних та виробничих цілей. Це також допомагає підтримувати баланс і стабільність в економіці.

Під ефективними інвестиціями зазвичай розуміють інвестиції, які забезпечують задовільні економічні вигоди для інвесторів на додаток до

компенсації ризиків. Результатом таких інвестицій для країни має стати підвищення фіскальної ефективності за рахунок збільшення дохідної частини державного бюджету або зменшення видаткової частини [27, с. 33-34].

Інвестиційні потоки відіграють центральну роль в економічному процесі та визначають загальне економічне зростання. В результаті інвестицій в економіку збільшується виробництво, зростає національний дохід, розвиваються галузі та підприємства, які найкраще задовольняють попит на певні товари та послуги, і просуваються в економічній конкуренції. В результаті зростає національний дохід, частина якого реінвестується, а виробництво розширюється далі, і цей процес постійно повторюється. Таким чином, інвестиційні потоки, що виникають в результаті розподілу національного доходу, визначають зростання і розширене відтворення. Більше того, чим вища ефективність інвестицій, тим більший приріст національного доходу і тим більша абсолютна сума нагромадження (відсоток якого є постійним), що може бути реінвестована у виробництво. Якщо ефективність інвестицій є достатньо високою, зростання національного доходу може забезпечити збільшення відношення нагромадження до абсолютного приросту споживання.

Глобалізація – це процес інтернаціоналізації, коли світова економіка перетворюється на єдиний ринок товарів, послуг, капіталу, праці та знань. Глобалізація інвестиційних потоків надає унікальні можливості для динамічного та сталого зростання та створює сприятливе ринкове середовище для розвитку інвестицій в економіку. Високим темпам економічного зростання в основному сприяє високий ступінь глобалізації інвестиційного процесу.

Важливу роль відіграють також інвестиційні потоки, які створюють сприятливі умови для відродження та розвитку всіх необхідних галузей народного господарства, підвищення ефективності виробництва та випуску конкурентоспроможної продукції. Без інвестицій не було б ані сучасного накопичення капіталу, ані конкурентоспроможності виробників на національному та міжнародному ринках. Процес структурного та якісного відновлення інфраструктури світового виробництва та товарних ринків

здійснюється виключно за рахунок інвестицій. Чим він інтенсивніший, тим швидший процес відтворення й ефективніша трансформація ринку [7, с. 235-237].

Сьогодні, як ніколи, багато країн світу стикаються з необхідністю активізації інвестиційної діяльності з метою побудови конкурентоспроможної економічної системи, модернізації та реструктуризації існуючих структур, а також забезпечення диверсифікації капіталу для структурних перетворень соціального спрямування. .

Іноземні інвестиції керуються двома ключовими факторами: стимулами та регулюванням. Будь-який інвестиційний процес здійснюється і розвивається за певних соціально-економічних і політичних умов у країні та за кордоном. У нашій країні залишаються проблеми політичної та економічної нестабільності та зниження стимулів.

Інвестиції є стрижнем сучасної економіки, який інтегрує інтереси та ресурси приватних осіб, підприємств і держави для досягнення ефективного соціально-економічного розвитку. У широкому розумінні інвестиції – це вкладення певного виду капіталу в конкретне підприємство та його вдосконалення або підтримка [18, с. 148-151].

Рівномірна концентрація капіталу в різних частинах світу є характерною ознакою глобалізації економіки. Це підтверджує позиції країн, що розвиваються, на світовому ринку капіталу та їх участь як реципієнтів іноземних інвестицій. Залучення іноземних інвестицій відіграє важливу роль у вирішенні ряду взаємопов'язаних проблем структурної перебудови економіки кожної країни. Світовий досвід показує, що країни з перехідною економікою не можуть самотійно подолати економічну кризу без ефективного залучення та використання інвестицій. Акумуляуючи капітал та надаючи доступ до сучасних технологій та менеджменту, інвестиції не тільки допомагають формувати національний інвестиційний ринок, а й роблять інші фактори розвитку ринку товарів і послуг більш динамічними. Крім того, інвестиції сприяють заходам макроекономічної стабілізації та допомагають вирішити багато соціальних

проблем сучасності [28]. Сьогодні більшість країн, що розвиваються, розглядають іноземні інвестиції як важливий канал доступу до ресурсів, який може прискорити економічне зростання. З цією метою ПІІ використовуються у вигляді набору активів: фінансових ресурсів, різноманітних засобів виробництва, проміжних товарів і найціннішого активу фірми – технології. До проміжних активів належать торгові марки, управлінський досвід, маркетингові стратегії, доступ до зовнішніх ринків та екологічні активи.

Міжнародні потоки капіталу відіграють центральну роль в економічному процесі та визначають загальне економічне зростання. У результаті інвестицій в економіку збільшується обсяг виробництва, зростає національний дохід, розвиваються галузі і фірми, які краще задовольняють попит на певні товари і послуги, виникає економічна конкуренція. У результаті зростає національний дохід, частина якого знову накопичується, а виробництво збільшується далі, і цей процес повторюється нескінченно. Таким чином, інвестиції, створені за рахунок національного доходу, зумовлюють його розподіл, що, у свою чергу, призводить до зростання та розширеного відтворення. Причому чим вища ефективність інвестицій, тим більший приріст національного доходу і тим більший абсолютний обсяг нагромадження (відсоток якого постійний), який можна реінвестувати у виробництво. Якщо ефективність інвестицій досить висока, то збільшення національного доходу може забезпечити збільшення відношення нагромадження до абсолютного зростання споживання [18, с. 115].

Таким чином, мобільність капіталу, тобто його вільний рух по світу, призводить до вибіркової концентрації інвестиційних ресурсів у глобальних точках зростання. Це підриває саму функцію капіталу, яка лежить в основі ідеї глобалізації, а саме його здатність стимулювати і розширювати поле конкуренції, в якому беруть участь усі національні економіки, і підвищувати їх загальну ефективність. Натомість йдеться про глибший розподіл праці між капіталомісткими економіками, які використовують нові технології та кваліфіковану робочу силу, і експортно-орієнтованими економіками, які покладаються на дешеву робочу силу. Переміщення та експорт до країн, що

розвиваються, більшості галузей промисловості, які потребують дешевої робочої сили, таких як автомобілебудування, суднобудування, літакобудування та озброєння, руйнує традиційні вітчизняні галузі та внутрішні ринки.

Світова практика свідчить, що без залучення значних міжнародних інвестиційних потоків неможливо здійснити структурну перебудову економіки, зменшити технологічну відсталість і нерозвиненість національної економіки, забезпечити конкурентоспроможність вітчизняної продукції на світовому ринку.

Тому міжнародні інвестиційні потоки можуть відігравати важливу роль у довгостроковому економічному розвитку країни, оскільки створюють робочі місця, підвищують продуктивність, сприяють обміну досвідом і технологіями, а також стимулюють експорт. Проблема залучення та ефективного використання інвестиційних потоків завжди була в центрі уваги дослідників. Інвестиції є основою сучасної економіки, яка інтегрує інтереси та ресурси політичних та економічних суб'єктів.

РОЗДІЛ II

ПРАКТИЧНІ ЗАСАДИ ФУНКЦІОНУВАННЯ МІЖНАРОДНИХ РИНКІВ КАПІТАЛУ

2.1. Сучасні тенденції формування міжнародних ринків капіталу

Глобальні тенденції сучасних світогосподарських процесів свідчать про наявність певних відмінностей у темпах економічного зростання між країнами. Ці характеристики часто пов'язані з рівнем розвитку країни та технологічною структурою її економіки. Тому рецепт економічного зростання не може бути однаковим для країни, що належить до різних груп чи категорій. Деякі дослідники вважають, що деякі фактори, які прискорюють зростання в розвинених країнах, уповільнюють цей же процес у країнах, що розвиваються.

Проте з часом відбулося зближення між розвиненими країнами та країнами, що розвиваються. Статистика розвитку показує, що з 1990-х років темпи економічного зростання в країнах, що розвиваються, постійно зростають і значно випереджають темпи зростання розвинених країн. Варто також відзначити незвичайну тенденцію: у 2010 році інвестиційні потоки до країни, що розвивається, вперше становили більше половини всіх потоків прямих іноземних інвестицій [42, с. 65].

У 2013 році 59 країн і територій ухвалили 87 політичних заходів, які впливають на іноземні інвестиції. Національна інвестиційна політика продовжує фокусуватися на стимулюванні та лібералізації інвестицій. Водночас продовжувала зростати загальна кількість обмежувальної та гальмівної інвестиційної політики – з 25% до 27% (рис. 2.1, с. 39) [91].

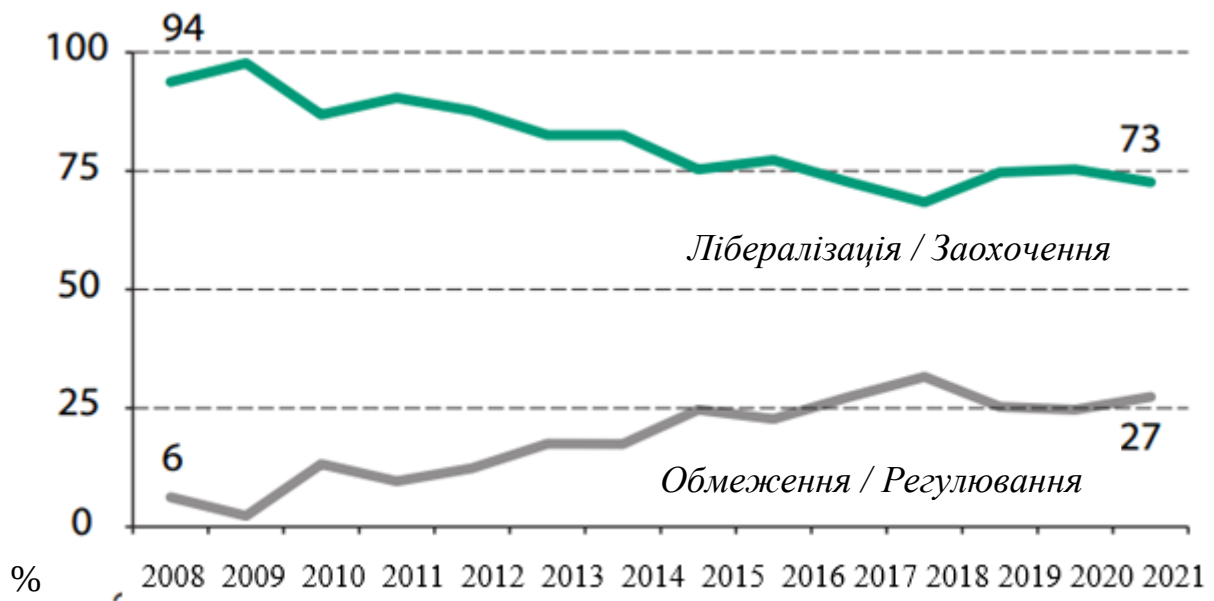


Рис. 2.1. Зміни в національній інвестиційній політиці країн світу, 2000-2013 роки (у відсотках)⁵

Заходи з лібералізації інвестиційної діяльності включають низку приватизаційних рішень у країнах з перехідною економікою. Заходи, безпосередньо спрямовані на лібералізацію іноземних інвестицій, були вжиті переважно в країнах Азії, зокрема, у телекомунікаційному та енергетичному секторах.

Деякі обмежувальні заходи та нові правила у сфері ППІ призвели до того, що іноземні інвестори відмовляються від проєктів. Нещодавні події включають урядові ініціативи, спрямовані на утримання іноземних інвесторів від виведення своїх інвестицій. Зіткнувшись з наслідками економічної кризи та високим рівнем безробіття, деякі країни запровадили нові вимоги до затвердження планів компаній щодо перенесення виробничої діяльності або скорочення кількості працівників. Крім того, країни базування деяких БНП почали заохочувати прибутковість інвестицій для БНП за кордоном [91, с. 41-43].

Наразі уряди широко застосовують інвестиційні стимули як інструмент політики для залучення інвестицій, але ці заходи продовжують критикувати за

⁵ Складено автором на основі даних World Investment Report 2021: Investing in the SDGs: An Action Plan. – New York and Geneva, 2021. – UNITED NATIONS PUBLICATION Sales No. E.14.II.D.1. - ISBN: 978-92-1-112873-4; eISBN: 978-92-1-056696-4. – р. 40.

економічну неефективність та нераціональний розподіл державних ресурсів У 2013 році більше половини нових заходів, спрямованих на лібералізацію, заохочення та сприяння інвестиціям, були пов'язані саме з такими положеннями.

Невизначеність інвесторів залишається значною і перешкоджає відновленню потоків ПІІ. Це значною мірою пов'язано з погіршенням макроекономічного середовища з низькими темпами зростання світового ВВП, торгівлі, капіталу та зайнятості (Таблиця 2.1) [11, с. 213]. На рішення інвесторів також впливатимуть політичні фактори, а саме військові конфлікти та геополітична боротьба за контроль у багатьох країнах Північної Африки та Близького Сходу.

Таблиця 2.1

Темпи зростання світового ВВП, торгівлі, основного капіталу, зайнятості, прямих іноземних інвестицій за 2016-2021 рр. (%)⁶

Показник	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ВВП	1,4	-2,1	4	2,7	2,3	2,4
Торгівля	3	-10,4	12,6	5,8	3,2	4,5
Основний капітал	2,3	-5,6	5,3	4,8	4,6	5,3
Зайнятість	1,1	0,4	1,4	1,5	1,3	1,3
ПІІ	-9,5	-33	14,1	16,2	-18,3	7,7

Таким чином, потоки ПІІ знову продемонстрували тенденцію до зростання у 2021 році: глобальний приплив ПІІ збільшився на 9% до \$1,45 трлн у 2021 році. Притік ПІІ збільшився на 9% до 1,45 трлн дол. США Притік ПІІ збільшився в усіх основних економічних групах: розвинених країнах, країнах, що розвиваються, та країнах з перехідною економікою. Загальний обсяг імпортованих ПІІ збільшився на 9% до 2,55 трлн доларів США. Загальний обсяг імпорту ПІІ збільшився на 9% до 2,55 трлн доларів США.

Дані аналізу Ernst & Young, підготовлені для Міжнародної інвестиційної конференції, показали, що Західна Європа залишається найпривабливішим регіоном для іноземних інвестицій, конкуруючи з Китаєм та США. Загальна оцінка привабливості становить 63%. На другому місці - Китай, 52% [87]. На

⁶ UNCTAD's Global Investment Trends Monitor, 2021. – New York and Geneva, 2021. – UNITED NATIONS PUBLICATION Sales No. 17. - UNCTAD/WEB/DIAE/IA/2014/1. – 6 p.

Центральну та Східну Європу припадає 31% міжнародних інвестицій. Угорщина та Польща є двома країнами, яким віддають перевагу з точки зору конкурентоспроможності робочої сили. Привабливість українських інвестицій на міжнародному інвестиційному ринку дещо покращилася, але найбільшими перешкодами залишаються недовіра до українського законодавства та недосконала податкова система. США, ЄС та Японія, розвинені країни, що знаходяться в центрі світової економіки, залишаються основними привабливими для інвестицій, а компанії, що працюють в глобальному масштабі, оцінюють свою конкурентоспроможність за низкою параметрів, серед яких дедалі більшого значення набуває здатність проводити дослідження в глобальному масштабі. Це включає розташування координаційних центрів у країнах з високим науково-технологічним потенціалом та поширення досліджень між регіонами завдяки сильній державній політиці у сфері науково-технологічних досліджень. Очікується, що нинішня глобальна криза внесе значні корективи у розвиток досліджень [63, 244]. Загалом, глобальний інвестиційний процес - як у короткостроковій, так і в довгостроковій перспективі. У короткостроковій перспективі це може включати скорочення інвестиційних потоків через більш жорстке фінансове середовище, прогресуюче звуження ринків у контексті уповільнення глобального зростання, крах найбільших світових інвестиційних банків, зменшення корпоративного капіталу та прибутків, падіння цін на сировинні товари та скорочення глобальної торгівлі.

Все більше транснаціональних корпорацій (ТНК) з країн, що розвиваються, активно купують закордонні філії компаній розвинених країн на своїх територіях. Експорт інвестицій з країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою склав 553 мільярди доларів США. Ця сума становить 39% світового відтоку ПІІ порівняно з 12% на початку 2000-х років [79, с. 35-36].

Глобальний обсяг ПІІ формується за рахунок мегапритоків зі світової економіки.

За оцінками ЮНКТАД, існує принаймні 550 державних підприємств у розвинутих країнах і країнах, що розвиваються, з понад 15 000 іноземними

дочірніми компаніями та понад 2 трильйонами доларів іноземних активів. Загальний обсяг ПІІ, інвестованих цими компаніями, перевищує 2 трильйони доларів США. Загальний обсяг ПІІ, інвестованих цими транснаціональними компаніями, перевищив 160 мільярдів доларів. На цьому рівні ці компанії відповідають за 11% світових ПІІ, незважаючи на те, що вони становлять менше 1% від загального ВВП [91, с. 51-53].

Потік інвестицій у розвинені країни продовжує зростати. Приплив ПІІ до розвинених країн відновився до 566 млрд дол. Приплив ПІІ до розвинених країн відновився до 566 мільярдів доларів США, тоді як вихідні ПІІ залишилися незмінними на рівні 857 мільярдів доларів США, що становить половину піку, зафіксованого в 2007 році. Європа, традиційно найбільший реципієнт ПІІ, отримала менше третини їх обсягу в 2007 році; у 2021 р. загальний обсяг ПІІ до США та ЄС становив 30% проти 50% у докризовий період. ПІІ в країни з перехідною економікою встановили рекорд, але перспективи залишаються невизначеними: у 2013 році приплив інвестицій у країни з перехідною економікою зріс на 28% до 108 мільярдів доларів США. У 2021 році приплив ПІІ до країн СНД зріс на 28%, що пов'язано зі значним зростанням ПІІ до Російської Федерації. Обсяг вихідних ПІІ з регіону зріс на 84% до 99 млрд доларів США, що є рекордним показником. Обсяг вихідних ПІІ з регіону зріс на 84% до 99 млрд доларів США, що є рекордним показником. Вартість транскордонних злиттів транснаціональних корпорацій у регіоні зросла більш ніж у шість разів. На перспективи прямих іноземних інвестицій у ці країни, ймовірно, вплине регіональна нестабільність.

За даними моніторингу ЮНКТАД, у 2021 році 59 країн запровадили 87 заходів, що впливають на іноземні інвестиції. Національна інвестиційна політика продовжує фокусуватися на залученні інвестицій та лібералізації. Водночас загальна частка регуляторних та обмежувальних заходів зросла, досягнувши 27% у 2021 році порівняно з 25% минулого року.

Заходи лібералізації включали приватизацію в багатьох країнах з перехідною економікою. Найбільше лібералізаційних заходів було вжито в Азії, особливо в телекомунікаційному та енергетичному секторах.

У цьому розділі розглядаються основні тенденції залучення та регулювання іноземних інвестицій у різних країнах. Оскільки США залишаються великим експортером капіталу, уряд запровадив деякі обмежувальні заходи щодо його експорту та запровадив програми для заохочення використання капіталу, особливо у внутрішній економіці. Водночас високі кредитні ставки в поєднанні з низькою інфляцією та сприятливими прогнозами зростання цін призвели до значного припливу іноземних інвестицій в економіку США [78, с. 353-354].

Федеральні заходи доповнювалися спеціальними програмами урядів штатів із залучення іноземного капіталу. Ці програми включали пільгові кредити та страхування іноземних інвестицій, а також надання землі для промислових підприємств. Іноземні інвестори мають доступ до результатів досліджень і розробок місцевих університетів, а також до інформації про сировинні, енергетичні, водні ресурси та транспортні мережі. Обов'язковою умовою надання пільг є створення підприємства в певному регіоні, що пов'язано з необхідністю пропорційного розвитку галузей економіки в конкретній державі.

Дуже цікавим є механізм залучення іноземних інвестицій до Великої Британії. Велика Британія є основним реципієнтом іноземних інвестицій, які надходять до Європи як із Заходу, так і зі Сходу. Цьому сприяє низка чинників, таких як ефективна структурна перебудова та поліпшення економічної ситуації всередині країни, прагнення іноземних компаній завоювати нові ринки збуту своєї продукції, висока норма прибутку за рахунок відносно низьких витрат на робочу силу.

На інтенсивність процесу залучення іноземних інвестицій впливає і діючий податковий режим у Великій Британії. До специфічних інвестиційних стимулів належать податкові кредити на капітальні інвестиції та податкові кредити на інвестиції в будівництво [50, с. 67].

Залученню іноземних інвестицій в економіку Франції сприяють збільшення валового прибутку діючих компаній, податкові та кредитні пільги, а також низькі кредитні ставки.

Уряд Франції проводить політику, яка суворо регулює іноземні інвестиції за межі Європейського Союзу. Країна також має ефективні схеми заохочення внутрішніх та зовнішніх інвестицій, спрямовані на розвиток пріоритетних та передових галузей. Він також застосовує пільговий податковий режим для компаній, які працюють у так званих французьких бізнес-зонах.

Китай поступово займає лідируючу роль на світовому інвестиційному ринку. У результаті економічних реформ в країні створено відносно ефективний режим оподаткування іноземних фізичних та юридичних осіб, який характеризується гнучкістю, значними пільгами та спрощеними процедурами оподаткування. Ключовим елементом сучасної зовнішньоекономічної стратегії Китаю є створення спеціальних економічних зон (СЕЗ) і прибережних відкритих міст для іноземних інвесторів.

Успіхи Китаю в залученні прямих іноземних інвестицій, як правило, пояснюються створенням в країні сприятливого інвестиційного середовища, тобто сукупності фізичних та інституційних умов, які дозволяють інвесторам знизити витрати виробництва нижче середньосвітових. Складовими такого інвестиційного клімату є низька вартість робочої сили, відносно дешеві права землекористування, прийнятний рівень розвитку промислової та соціальної інфраструктури в інвестиційно-пріоритетних регіонах, економічно збалансована податкова система, сприятливі імміграційний та митний режими, а також сприятливе митне та грошове законодавство (40, с. 140).

Мексика є прикладом успішного іноземного інвестування. Спочатку ПІІ в країну стимулювали низькі витрати на виробництво товарів (в основному через низьку вартість робочої сили), які можна було легко продати на одному з найбільших світових ринків – США. Територія вздовж мексикансько-американського кордону швидко стала експортною базою для багатьох

іноземних компаній, що постачали в США продукцію легкої промисловості, а також автомобільні та електронні компоненти.

У той же час влада Мексики скористалася сприятливими географічними умовами, щоб зробити свою країну більш конкурентоспроможною для інвестицій у тих сферах розвитку (легка промисловість, споживчі товари, хімічна та фармацевтична промисловість тощо), які найкраще служать довгостроковому розвитку країни. строкові інтереси.

Варто також відзначити досвід країн Східної та Центральної Європи щодо вирішення проблеми обмеження іноземних інвестицій. З цього приводу звернемося до існуючої практики Угорщини, Польщі та Чехії. У результаті проведеного аналізу можна виділити наступні моменти, які є спільними для державної політики сприяння розвитку міжнародного інвестиційного співробітництва.

По-перше, іноземним інвесторам гарантується національний режим. Інвестори, які відповідають певним умовам, мають право на всі переваги незалежно від їх громадянства.

По-друге, іноземним інвесторам дозволено працювати практично в усіх галузях економіки. Їм дозволено купувати нерухоме майно, в тому числі землю (крім земель сільськогосподарського призначення). Водночас держава чітко визначає об'єкти, в яких участь іноземних інвесторів не може досягати 100%. В Угорщині, наприклад, це компанії зі списку стратегічних підприємств, окремі галузі, пов'язані з національною обороною, а також угорська авіакомпанія Malev. У Польщі окремі галузеві закони встановлюють обмеження на частку іноземних інвесторів у певних секторах, наприклад авіації, де вона не може перевищувати 49%, а також радіо та телебачення, де вона не може перевищувати 33% [64].

По-третє, податкові пільги для інвесторів, у тому числі іноземних, різняться залежно від рівня розвитку регіону. Наприклад, підприємства в депресивних регіонах Угорщини (де рівень безробіття перевищує 15%) повністю звільняються від сплати податку на прибуток на термін до п'яти років, якщо їх річний оборот становить 5% від обсягу інвестицій [31, с. 127].

Сьогодні країни Центральної та Східної Європи все частіше звертаються до Заходу за фінансуванням економіки. Однак уряди західних країн – США, Японії та Німеччини – також стикаються з фінансовими труднощами та обмежені у своїй здатності надавати пряму підтримку, як це було в минулому.

Основні регіони формують глобальні потоки ПІІ. На три головні регіональні угруповання, які зараз перебувають у стадії переговорів (TPP, TTIP і RCEP), припадає принаймні чверть глобальних потоків ПІІ, причому TTIP зменшується, а інші два збільшуються. Азіатсько-Тихоокеанське економічне співробітництво (АТЕС) залишається найбільшою регіональною групою економічного співробітництва, на яку припадає 54% світових надходжень інвестицій.

В даний час розвиваються транспортні коридори, що з'єднують Південну Азію зі Східною та Південно-Східною Азією, наприклад економічний коридор Бангладеш-Китай-Індія-М'янма та економічний коридор Китай-Пакистан. Це створить транспортне сполучення між азіатськими субрегіонами та можливості для регіонального економічного співробітництва. Ці ініціативи прискорять інвестиції в інфраструктуру та покращать загальне бізнес-середовище в Південній Азії [91, с. 59-60].

Таким чином, світова фінансово-економічна криза призвела до зміни кон'юнктури ринку інвестиційних ресурсів, тобто ступеня взаємодії та ніш його основних компонентів (структури кількісних та якісних характеристик детермінант попиту та пропозиції), що не вплинуло на формування діапазону кількості інвестиційних гравців і наявності вільних і масових інвестицій неминуха. Крім того, сучасні тенденції розвитку світових економічних процесів суттєво вплинули на зміщення акцентів у стимулюванні інвестиційних проектів на галузеві аспекти та ефективність ширшого кола факторів при визначенні інвесторами доцільності інвестицій та угод у сфері крос-розвиток кордону.

2.2. Оцінка руху потоків міжнародного капіталу за галузями світового господарства

Офіційна статистика Конференції ООН з торгівлі та розвитку дозволяє виявити усталені характеристики та тенденції сучасної міжнародної інвестиційної діяльності, які формуються під впливом фінансової глобалізації, перерозподілу та транскордонної інтеграції капіталу. Обережний оптимізм повернувся до прогнозів глобальних потоків прямих іноземних інвестицій (ПІІ) [68, с. 76].

Таким чином, фінансова криза, яка почалася в розвинутих країнах наприкінці 2008 р. і швидко поширилася на країни, що розвиваються, і країни з перехідною економікою, не мала суттєвого впливу на надходження ПІІ у 2009 р., але в період з 2009 по 2020 рр. вплив був дуже відчутним у секторі ПІІ: за попередніми оцінками, річний приплив ПІІ скоротився на 21% до 1449,1 млрд. доларів США [91, с. 11-13], а обсяг у 2009 р. дорівнював обсягу у 2020 р.

В той же час, розвинені країни найбільше постраждали від рецесії: приплив ПІІ впав на 32,7%, тоді як приплив ПІІ до країн, що розвиваються, та транзитних країн продовжував зростати у 2021 році, хоча і значно повільнішими темпами, ніж у попередньому році (103,6% та 106,2% порівняно з 121,0% та 150,3% відповідно).

Світова фінансово-економічна криза, безсумнівно, суттєво вплинула на динаміку та географію глобальних інвестиційних потоків і дестабілізувала світову економіку, особливо в транзитних країнах. Однак в останні роки (2020-2021) інвестиційні потоки збільшилися, і світова економіка поступово виходить на шлях відновлення (1 042,255 млрд. доларів США та 1 782 млрд. доларів США відповідно), на що вплинуло вдосконалення міжурядових механізмів контролю за глобальними інвестиційними потоками.

У 2021 році прямі іноземні інвестиції у світову економіку склали 1,4 трильйона доларів США. Це на 8,4% більше порівняно з 2020 роком і перевищує рівень ПІІ у 2020 році. Однак обсяг ПІІ у 2021 році зменшився на 18% до 1,3 трлн

доларів США, обсяг ПІІ у 2020 році зменшився на 18% до 1,3 трлн доларів США порівняно з попереднім роком, але у 2021 році мав тенденцію до зростання [88].

Приплив ПІІ до країн, що розвиваються, сягнув нового рекорду - 778 мільярдів доларів США. (Додаток А.2.2), на які припадає 54% світового притоку ПІІ. Водночас, однак, цей показник знизився до 7%, порівняно з середньорічними темпами зростання на рівні 17% за останнє десятиліття.

Як і в минулому, найбільший приплив ПІІ припав на Азію, значно випередивши регіон ЄС, на який традиційно припадає найбільша частка світового припливу ПІІ; приплив ПІІ також характеризувався тенденцією до зростання в інших основних регіонах світу, що розвивається, зокрема в Африці (4%), Латинській Америці та Карибському басейні (за винятком офшорних фінансових центрів), де приплив ПІІ зріс на 6% [6, с. 68-69].

Хоча приплив ПІІ до розвинених країн знову збільшився після різкого падіння у 2020 році, їхня частка в загальному обсязі світових потоків ПІІ все ще перебуває на безпрецедентно низькому рівні - 39%, що значно нижче пікового рівня 2016 року (57%). Таким чином, за обсягом припливу ПІІ країни, що розвиваються, продовжують випереджати розвинені країни з відривом у понад 200 млрд доларів США вже другий рік поспіль.

Половина з 20 країн з найбільшим припливом ПІІ зараз є країнами, що розвиваються, та країнами з перехідною економікою (Додаток Б.2.2).

Мексика піднялася на десяте місце, а Китай залишається другим найбільшим у світі реципієнтом ПІІ з рекордним припливом капіталу.

Прямі іноземні інвестиції з країн, що розвиваються, здійснені транснаціональними корпораціями (ТНК), досягли нового рекордного рівня - 454 мільярди доларів США. Разом з ПІІ з країн з перехідною економікою на ці ПІІ припадає 39% світового відтоку ПІІ, тоді як на початку 2000-х років цей показник становив лише 12%.

З 20 країн з найбільшим відтоком ПІІ у 2021 році шість були країнами, що розвиваються, та країнами з перехідною економікою (Додаток Б.2.2). Дедалі

більше БНП країн, що розвиваються, купують закордонні філії БНП розвинених країн у регіонах, що розвиваються [90, с. 134-136].

Аналіз статистичних даних щодо галузевого розподілу ПІІ у 2021 році свідчить про зростання у трьох виробничих секторах (сировинна промисловість, переробна промисловість та сфера послуг). Варто зазначити, що приплив ПІІ у сектор послуг різко зріс у 2021 році, на відміну від значного скорочення, яке відбулося між 2019 та 2020 роками. Цей обсяг був у 2,7 рази більшим, ніж у первинний сектор. Водночас, ПІІ в первинний сектор також зросли після двох років спаду, досягнувши 237 млрд доларів США. (Таблиця 2.2).

Зростання ПІІ відбулося у п'яти секторах: видобувна промисловість (гірничодобувна та нафтова); хімічна промисловість; інфраструктура (електро-, газо- та водопостачання); транспорт і зв'язок; інші послуги (переважно нафтогазові). Таким чином, домінування глобальних потоків капіталу, що інвестують в обробну промисловість, спостерігається на тлі випереджальних темпів зростання інвестицій у сировинні галузі та сферу послуг.

Таблиця 2.2

Розподіл надходжень потоків капіталу за секторами економіки, млрд. дол. США⁷

Рік	Первинний сектор	Обробна промисловість	Сектор послуг
2016	130	670	820
2017	230	980	1130
2018	170	510	630
2019	140	620	490
2020	200	660	570
2021	237	683	649

Аналіз структури ПІІ у 2021 році свідчить про збільшення обсягів злиттів та поглинань, що зумовлено домінуванням інвестицій у нові проекти [9, с.26]: у 2021 році транскордонні злиття та поглинання зросли на 53% і досягли 526 млрд. доларів США. Це пов'язано зі збільшенням кількості мега-угод (понад 3 млрд. доларів США) з 43 у 2020 р. до 49 у 2021р. Понад дві третини від загальної суми

⁷ Складено автором на основі даних World Investment Report 2021: Global Value Chains: Investment and Trade for Development. . – New York and Geneva, 2021. – UNITED NATIONS PUBLICATION Sales No: E.13.II.D.5 ISBN: 978-92-1-112868-0; eISBN: 978-92-1-056212-6. – р. 118-121.

було інвестовано в країни з економікою, що розвивається, та країни з перехідною економікою.

Тепер розглянемо стан ПІІ за групами країн та підгрупами. В Африці приплив ПІІ збільшився на 4% до 57 млрд доларів США. Цьому сприяли міжнародні та регіональні інвестиції, спрямовані на нові ринки та інфраструктурні проекти. Очікування подальшого зростання середнього класу, що формується, сприяли притоку ПІІ в галузі, орієнтовані на споживача, такі як харчова промисловість, інформаційні технології, туризм, фінансові послуги та роздрібна торгівля.

Загалом, інвестиції зросли у Східній та Південній Африці, тоді як в інших субрегіонах приплив інвестицій скоротився. На півдні Африки обсяг потоків майже подвоївся до 13 мільярдів доларів США. Це відбулося переважно завдяки безпрецедентно високому притоку інвестицій у Південну Африку та Мозамбік. В обох країнах інвестиції були спрямовані переважно в інфраструктурні проекти, тоді як у Мозамбіку інвестиції в газовий сектор також відігравали певну роль. У Східній Африці ПІІ зросли на 15% до 6,2 млрд доларів США. ПІІ у Східній Африці зросли на 15% до 6,2 млрд доларів США завдяки збільшенню притоку в Ефіопії та Кенії. Кенія стає країною з сильною бізнес-орієнтованістю, причому не лише в нафтогазовій галузі, а й у виробництві та транспорті. Промислова стратегія Ефіопії може залучити азійський капітал для розвитку виробничого сектору країни.

У Північній Африці приплив ПІІ впав на 7% до 15 млрд доларів США. Притік ПІІ до Північної Африки скоротився на 7% до 15 млрд доларів США. У Центральній Африці та Західній Африці вони зменшилися до 8 млрд. доларів США та 14 млрд. доларів США відповідно. Частково це було пов'язано з політичною та безпековою невизначеністю.

Інвестиційні потоки між африканськими країнами зросли, причому провідну роль відіграють південноафриканські, кенійські та нігерійські транснаціональні корпорації: з 2016 по 2021 рік частка транскордонних

інвестицій з африканських країн у нових проектах, оголошених у регіоні, зросла з менш ніж 10% до 18% [90] [91, с. 176-178].

Для багатьох малих африканських країн, що не мають виходу до моря і не є експортерами нафти, регіональні потоки ПІІ є важливим джерелом іноземного капіталу. Інвестиції між африканськими країнами в основному спрямовані на проекти у виробничій сфері та сфері послуг. Видобувні галузі є найбільш важливими

У 2021 р. загальний приплив ПІІ до країн Азії склав 426 млрд дол. США, на частку яких припадало майже 30% світових потоків ПІІ, і цей регіон залишався основним реципієнтом світових інвестицій (рис. 2.2).

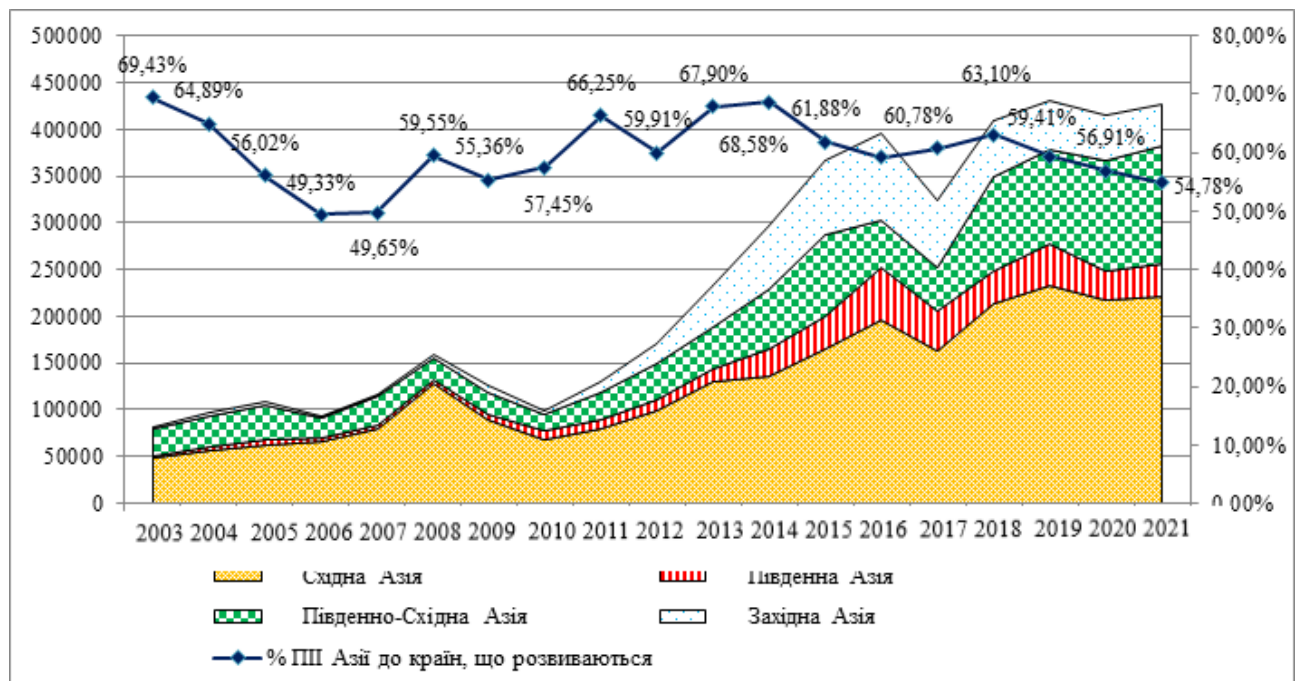


Рис. 2.2. Потоки ПІІ в розбивці по регіонах Азії, 2003-2021 роки⁸

У Східній Азії приплив ПІІ зріс на 2% до 221 мільярда доларів США. Інвестиційні потоки в субрегіоні стабілізувалися. Стабільна динаміка інвестиційних потоків у субрегіоні пояснюється збільшенням надходжень ПІІ до Китаю та, меншою мірою, до Південної Кореї та провінції Тайвань, куди у 2021 р. надійшло 124 млрд дол. США та Китай знову стали другими. найбільший одержувач інвестицій у світі. Водночас різко зріс експорт ПІІ з Китаю, а саме на

⁸ Розраховано та побудовано автором на основі даних World Investment Report 2021: Investing in the SDGs: An Action Plan. – New York and Geneva, 2021. – UNITED NATIONS PUBLICATION Sales No. E.14.II.D.1. - ISBN: 978-92-1-112873-4; eISBN: 978-92-1-056696-4. – 265 p.

15% до 101 млрд доларів США. Цьому сприяла низка важливих домовленостей у розвинутих країнах: через два-три роки очікується, що відтік внутрішніх інвестицій перевищить приплив. У Гонконзі (Китай) приплив інвестицій дещо зріс до 77 млрд доларів США. Місто Гонконг (Китай) значно розрослося. Він успішно залучає регіональні штаб-квартири транснаціональних компаній, кількість яких у 2021 році досягла близько 1400.

У Південно-Східній Азії приплив ПІІ зріс на 7% до 125 мільярдів доларів. Половина цієї суми надійшла з Сінгапуру, де розташовано багато регіональних штаб-квартир ТНК. Десять країн-членів Асоціації держав Південно-Східної Азії та шість підписантів Угоди про вільну торгівлю (Австралія, Китай, Індія, Японія, Нова Зеландія, Південна Корея, США та Японія) розпочали переговори щодо Регіонального всеосяжного економічного партнерства (RCEP).). У 2021 році загальний приплив ПІІ до 16 країн-учасниць цих переговорів склав 343 мільярди доларів США, що становить 24% світового притоку. Ця сума досягла 343 мільярдів доларів США, або 24% світових потоків ПІІ. За останні 15 років активні зусилля країн Східної та Південно-Східної Азії, спрямовані на зміцнення регіонального інвестиційного співробітництва, призвели до збільшення загального припливу ПІІ в країни регіону та збільшення потоків ПІІ між ними . країни. В даний час надходження ПІІ з країн-членів RCEP становлять понад 40% від загального обсягу надходжень інвестицій до Асоціації держав Південно-Східної Азії (порівняно з 17% до 2015 року).

Приплив прямих іноземних інвестицій з інших країн регіону, зокрема в інфраструктуру та виробничі проекти, створив можливості для зростання в країнах з низьким рівнем доходу, таких як Лаос і М'янма.

У Південній Азії приплив ПІІ зріс на 10% до 36 мільярдів доларів США у 2021 році. Загальний приплив ПІІ до Південної Азії склав 36 мільярдів доларів США. В Індії, найбільшому реципієнті ПІІ в субрегіоні, надходження ПІІ зросли на 17% до 28 мільярдів доларів США. Загальні надходження ПІІ в субрегіон зросли на 17% до 28 млрд доларів США, хоча іноземні інвестори отримали

можливість інвестувати в мультибрендові торгові мережі в 2020 році, що, всупереч загальній тенденції, не призвело до зростання роздрібних інвестицій.

У Західній Азії приплив ПІІ впав на 9% до 44 мільярдів доларів у 2021 році, але зростання не було протягом п'яти років поспіль. Незважаючи на деякі відмінності між країнами, політична напруга та нестабільність у регіоні залишаються перешкодою для інвестицій. Так, приплив ПІІ продовжував скорочуватися в Саудівській Аравії та Катарі, тоді як приплив ПІІ до інших країн залишався досить низьким, за винятком Кувейту та Іраку, де приплив ПІІ повільно відновлювався та досяг рекордних рівнів у 2020 та 2021 роках.

Приплив ПІІ до Латинської Америки та Карибського басейну досяг 292 мільярдів доларів США у 2021 році, що є найвищим показником у світі. Без урахування офшорних фінансових центрів приплив ПІІ зріс на 5% до 182 мільярдів доларів.. Якщо раніше динаміка ПІІ в основному визначалася надходженням інвестицій до Південної Америки, то у 2021 р. приплив ПІІ до цього субрегіону скоротився на 6% до 133 млрд дол. Це сталося після трьох років поспіль стабільного зростання. У Бразилії, ключовому інвестиційному напрямку, загальний приплив ПІІ дещо впав на 2%, незважаючи на зростання гірничодобувної галузі на 86%. У Чилі та Аргентині приплив ПІІ впав на 29% до 20 мільярдів доларів США та на 25% до 9 мільярдів доларів США відповідно через спад у гірничодобувній галузі. Зменшення інвестицій у гірничодобувну промисловість призвело до зменшення надходжень ПІІ на 20 млрд дол. США і 9 млрд дол. США відповідно. Приплив прямих іноземних інвестицій також скоротився в Перу, в основному на 17% до 10 мільярдів доларів США. збільшився на 17% до 10 мільярдів доларів США, головним чином у Колумбії, з іншого боку, збільшився на 8% до 17 мільярдів доларів США. Це сталося в основному через транскордонні злиття та поглинання (M&A) в енергетичному та банківському секторах.

Приплив ПІІ до країн Центральної Америки та Карибського басейну (без урахування офшорних фінансових центрів) зріс на 64% до 49 млрд дол. США., що багато в чому пояснюється купівлею останнього пакета акцій компанії

Modelo Group на суму 18 млрд дол. США., бельгійської пивоварної компанії «AB Inbev», в результаті чого приплив інвестицій до Мексики збільшився більш ніж у 2 рази до 38 млрд дол. США. Приплив ПІІ також зріс у Панамі (на 61%), Коста-Ріці (на 14%), Гватемалі та Нікарагуа (на 5% у кожній країні) (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Обсяг ПІІ з країн, що розвиваються, в Америці по відношенню до загального обсягу ПІІ з країн, що розвиваються, за період 2013-2021 рр.⁹

Роки Країни	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ПІІ країн, що розвиваються, млн. дол. США.	341428,3	432869,1	591161,2	668758,0	532580,1	648207,6	724839,9	729449,2	778372,4
ПІІ країн Америки, що розвиваються, млн. дол. США.	78256,9	98875,9	172795,8	211138,4	150912,9	189512,7	243913,9	255863,9	292080,8
% ПІІ країн Америки, що розвиваються до всіх країн, що розвиваються	22,92%	22,84%	29,23%	31,57%	28,34%	29,24%	33,65%	35,08%	37,52%
ПІІ Карибського басейну, млн. дол. США.	5725,1	28649,5	61449,7	81698,0	72281,6	63945,6	80808,4	87168,8	109691,5
ПІІ Центральної Америки, млн. дол. США.	28490,5	26727,5	39673,8	36046,4	21954,4	29691,7	31985,2	26631,8	49035,7
ПІІ Південної Америки, млн. дол. США.	44041,3	43498,9	71672,2	93394,0	56676,9	95875,4	131120,4	142063,3	133353,6

Відтік ПІІ з країн Латинської Америки та Карибського басейну (за винятком офшорних фінансових центрів) скоротився на 31% до 33 млрд доларів США. Це було пов'язано з призупиненням придбання закордонних активів та різким збільшенням виплат за кредитами іноземними філіями бразильських та чилійських транснаціональних корпорацій.

Забігаючи наперед, нові можливості для іноземних інвесторів у нафтогазовому секторі, такі як розробка сланцевого газу в Аргентині та реформа нафтогазового сектору в Мексиці, можуть відкрити хороші перспективи для ПІІ. У виробничому секторі транснаціональні автомобільні компанії мають інвестиційні плани в Бразилії та Мексиці. Можливості зростання в

⁹ Розраховано та складено автором на основі даних World Investment Report 2021: Investing in the SDGs: An Action Plan. – New York and Geneva, 2021. – UNITED NATIONS PUBLICATION Sales No. E.14.II.D.1. - ISBN: 978-92-1-112873-4; eISBN: 978-92-1-056696-4. – 265 p.

автомобільному секторі виглядають багатообіцяючими в обох країнах, але існують чіткі відмінності в державній політиці та реакції транснаціональних компаній. Це відображається на рівні та формі участі виробників у глобальних ланцюгах доданої вартості. У Мексиці автомобільна промисловість характеризується високим рівнем експорту, високою участю в технологічних процесах та високою доданою вартістю імпортованих компонентів [76, с. 169-171]. Бразильські виробники, багато з яких є транснаціональними корпораціями, в основному орієнтуються на внутрішній ринок. Хоча обсяги їхнього експорту невеликі, вони включають значну частку внутрішньої доданої вартості у свій експорт, як і самі виробники та їхні субпідрядники.

У 2021 році приплив ПІІ до країн з перехідною економікою збільшився на 28% до 108 мільярдів доларів США. Те ж саме стосується і Сполучених Штатів.

У Південно-Східній Європі приплив ПІІ збільшився з 2,6 млрд доларів США у 2020 році до 3,6 млрд доларів США у 2013 році. У Південно-Східній Європі приплив ПІІ збільшився з 2,6 млрд доларів США у 2020 році до 3,7 млрд доларів США у 2021 році. Притік ПІІ у 2021 році збільшився до 1,7 млрд доларів США з 1,7 млрд доларів США у 2020 році завдяки приватизації решти державних підприємств у секторі послуг. У країнах Співдружності Незалежних Держав (СНД) приплив інвестицій збільшився на 28% завдяки значному зростанню ПІІ в Російську Федерацію. Хоча розвинені країни залишаються основними інвесторами, ПІІ з країн, що розвиваються, також зросли. На перспективі притоку ПІІ до країн з перехідною економікою впливатиме невизначеність, пов'язана з нестабільністю в регіоні.

Відтік ПІІ з країн регіону різко зріс у 2021 році, а саме на 84% до рекордних 99 мільярдів доларів США. Це рекордна сума - 99 мільярдів доларів США. Як і в попередні роки, на російські компанії припадає більшість проектів ПІІ. [75,с.105].

У цьому динамічному зростанні ПІІ країни ЄС є ключовими партнерами як в якості інвесторів, так і в якості об'єктів інвестування. На країни ЄС припадає найбільша частка загального обсягу прямих іноземних інвестицій у країнах з

перехідною економікою - понад дві третини, тоді як у країнах СНД після лібералізації та приватизації інвестиції спрямовуються переважно в такі сектори, як видобуток природних ресурсів та виробництво споживчих товарів.

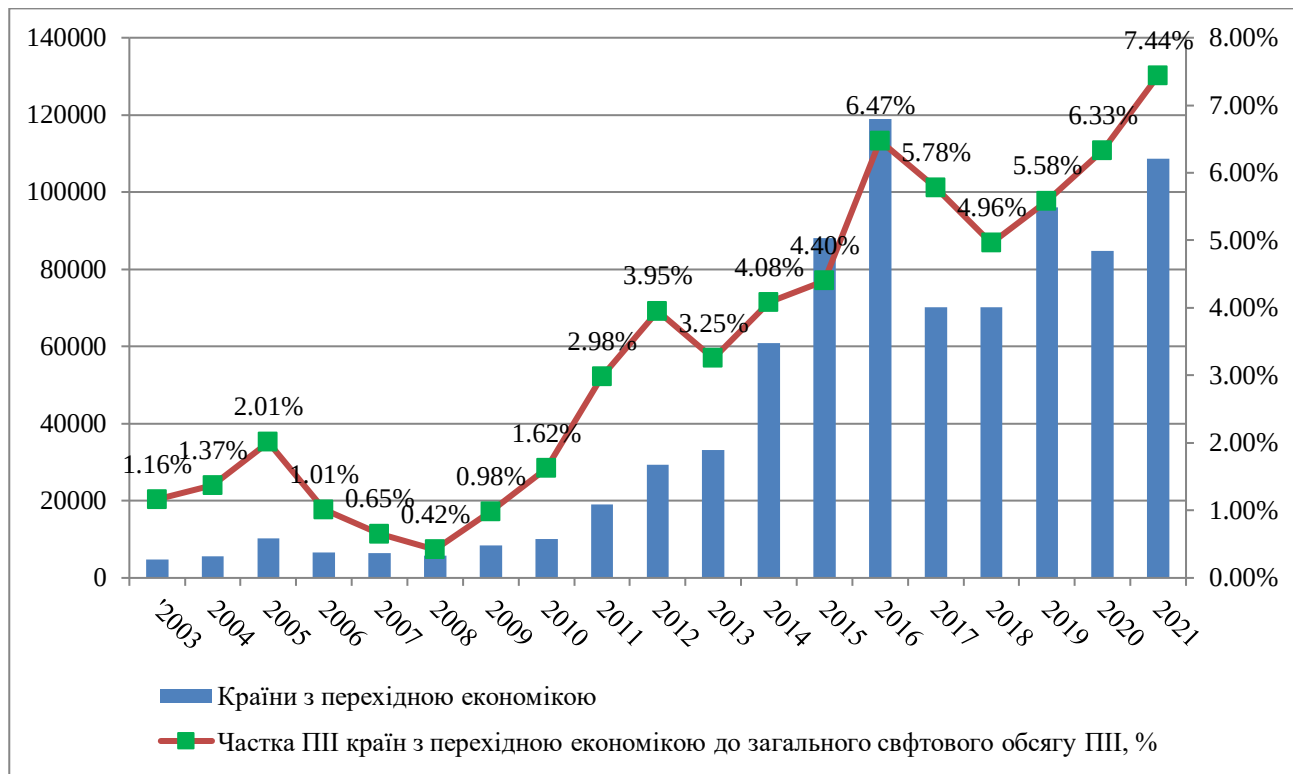


Рис. 2.3. Поток капіталу країн з перехідною економікою, 2003-2021 роки¹⁰

У Південно-Східній Європі приватизація та низькі виробничі витрати в поєднанні з перспективою членства в ЄС також є ключовими факторами для інвестицій з ЄС. Аналогічно, значна частка загальних ПІІ з країн з перехідною економікою, зокрема Російської Федерації, призначена для країн ЄС. Інвесторів приваблюють стратегічні активи на ринку ЄС, такі як виробничо-збутові ланцюги в енергетичному секторі та виробництво з високою доданою вартістю.

Після різкого падіння у 2021 році приплив ПІІ до розвинених країн збільшився на 9% до 566 млрд дол. США у 2021 році (рис. 2.4).

¹⁰ Розраховано та побудовано автором на основі даних World Investment Report 2021: Investing in the SDGs: An Action Plan. – New York and Geneva, 2021. – UNITED NATIONS PUBLICATION Sales No. E.14.II.D.1. - ISBN: 978-92-1-112873-4; eISBN: 978-92-1-056696-4. – 265 p.

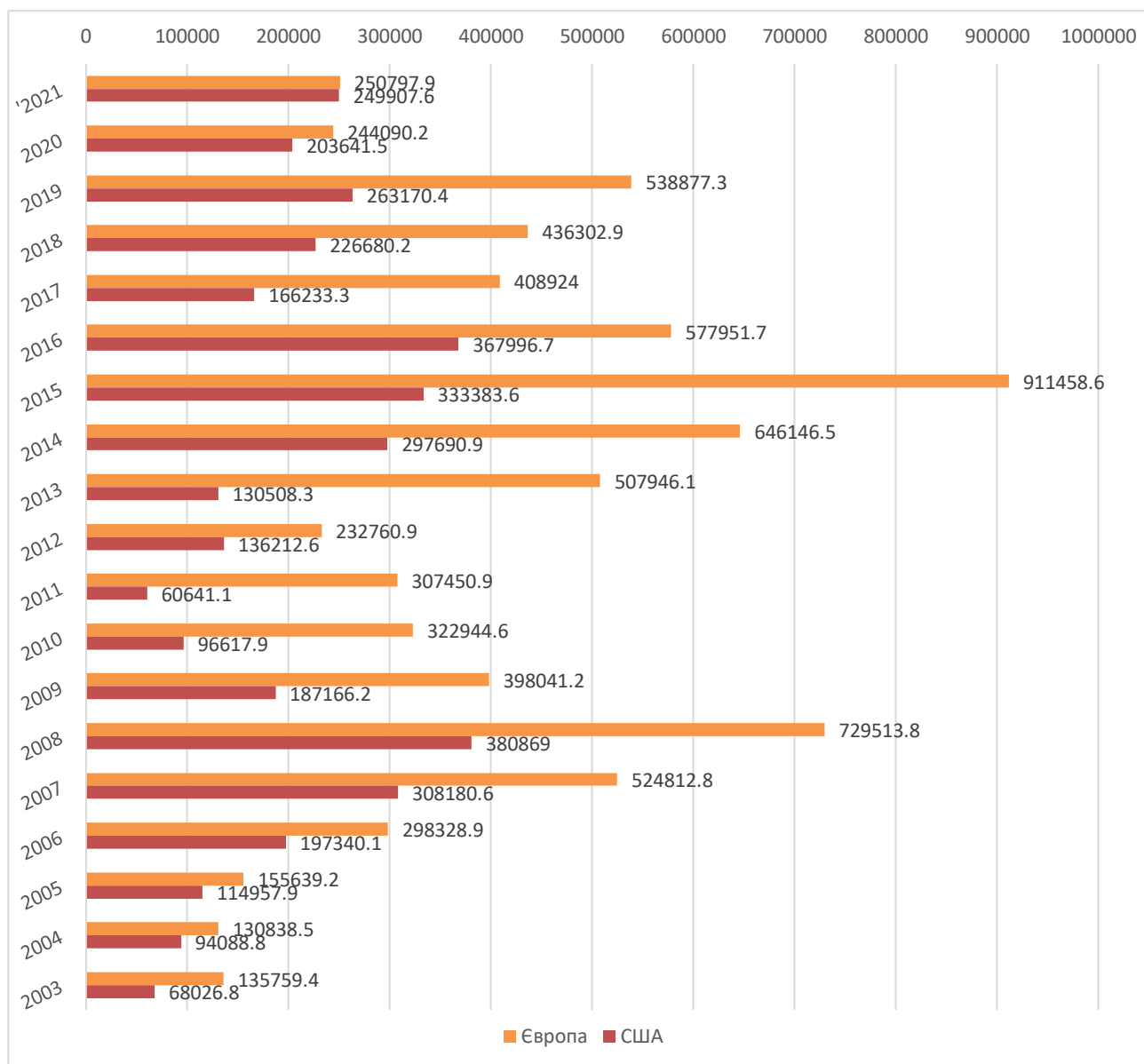


Рис. 2.4. Потоки капіталу в розбивці по групам розвинених країн, 2003-2021 роки¹¹

У Європейському Союзі (ЄС) приплив ПІІ зріс на 14% до 246 млрд доларів США. Це менше 30% від піку, зафіксованого у 2015 році (Додаток Д.2.2). Серед найбільших економік Німеччина зазнала значного збільшення надходження ПІІ з осені 2020 року, тоді як Франція та Великобританія зазнали значного скорочення надходження.

¹¹ Побудовано автором на основі даних World Investment Report 2021: Investing in the SDGs: An Action Plan. – New York and Geneva, 2021. – UNITED NATIONS PUBLICATION Sales No. E.14.II.D.1. - ISBN: 978-92-1-112873-4; eISBN: 978-92-1-056696-4. – 265 p.

Відтік ПІІ з розвинених країн у 2021 р. склав 857 млрд дол. США, фактично залишившись на рівні 2021 р. Знову зріс відтік інвестицій з Європи, ще більше зріс відтік з Японії, зменшився відтік з Північної Америки. Інвестиції з Європи зросли на 10% до 329 мільярдів доларів США. Швейцарія була найбільшим джерелом ПІІ в Європі. На відміну від загальної тенденції в Європі, значне скорочення експорту ПІІ спостерігалось у Франції, Німеччині та Великій Британії [59, с. 247]. Відтік інвестицій із Північної Америки знову впав на 10% до 381 мільярда доларів США. Частково це сталося через репатріацію транснаціональними компаніями США капіталу, раніше інвестованого на європейському ринку облігацій. В Японії експортні ПІІ зросли третій рік поспіль і досягли 136 мільярдів доларів США. Прямі іноземні інвестиції в Японію склали 136 мільярдів доларів США.

Приплив і відтік ПІІ становив лише половину свого піку 2016 року. На розвинуті країни припадає 39% від загального надходження ПІІ та 61% від загального відтоку ПІІ, причому обидва показники є дуже низькими.

Незважаючи на нещодавнє зниження частки трансатлантичних прямих іноземних інвестицій, Європейський Союз і Сполучені Штати залишаються набагато важливішими інвестиційними партнерами, ніж це можна припустити за розміром їхніх економік і двосторонньої торгівлі. У США 62% загального обсягу ПІІ надходить з ЄС, а 50% загального обсягу ПІІ надходить з ЄС. На США припадає третина надходжень ПІІ до ЄС з-за меж регіону.

У найменш розвинених країнах (НРД) приплив ПІІ зріс на 14% до 28 млрд дол. (Рисунок 2.5) У деяких НРС, які є основними реципієнтами ПІІ, приплив інвестицій зменшився або залишився без змін, тоді як в інших спостерігалось зростання. В основному це пов'язано зі зменшенням майже на 3 мільярди доларів США рівня вилучення іноземних інвестицій в Анголу. Це відбулося головним чином через зменшення вилучення іноземних інвестицій з Анголи майже на 3 мільярди доларів США та збільшення припливу ПІІ до Бангладеш, Ефіопії, Мозамбіку, М'янми, Судану, Ємену та Судану.

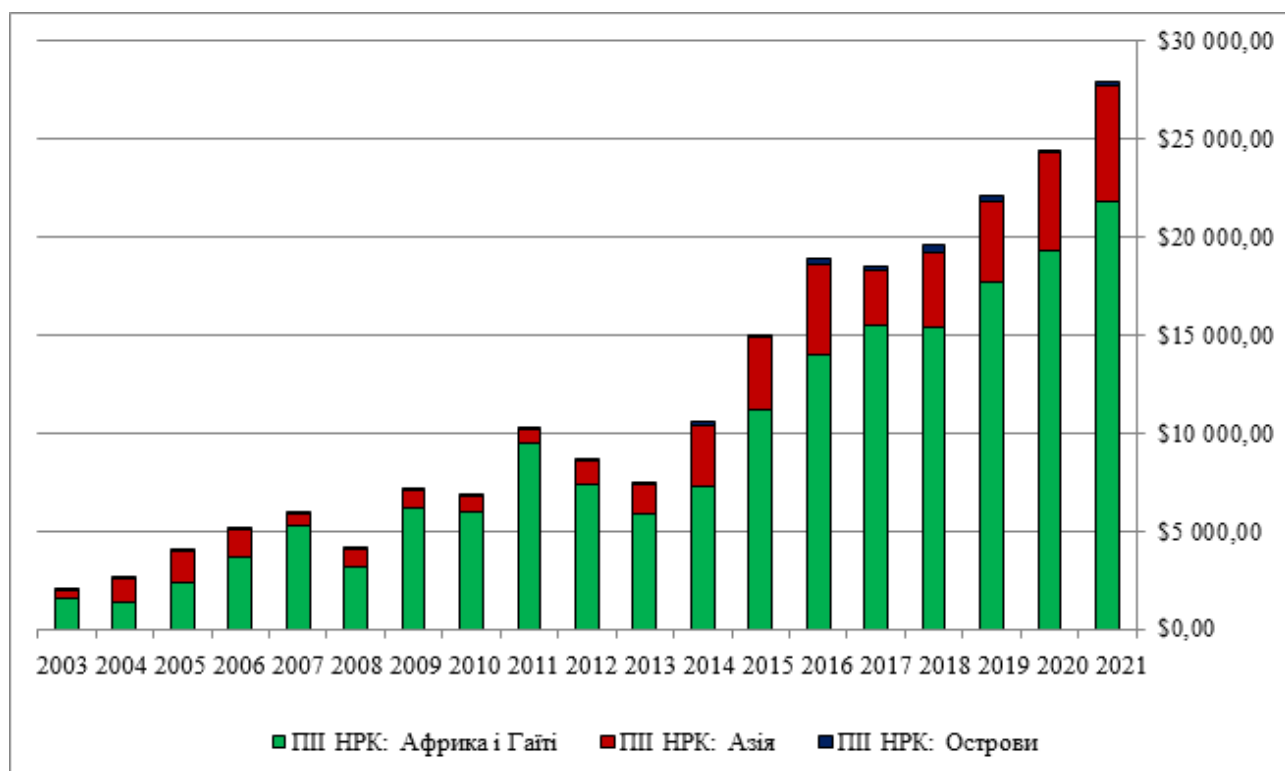


Рис. 2.5. Потоки капіталу у найменш розвинених країнах (НРК), 2003-2021 роки¹²

На НРС все ще припадає невелика частка світового притоку ПІІ - близько 2%. Кількість нових інвестиційних проєктів, оголошених у НРС, досягла рекордного рівня, а їхня загальна вартість була найвищою за останні три роки. На сектор послуг, зокрема великі енергетичні проєкти, припадало 70% оголошених нових інвестиційних проєктів, тоді як у нових країнах спостерігалось збільшення кількості інфраструктурних проєктів, особливо тих, що фінансуються ззовні. Водночас, велика кількість оголошених інвестиційних проєктів не призвела до реального притоку ПІІ. Це може бути пов'язано із затримками в реалізації проєктів та їх скасуванням через тривалі терміни реалізації проєктів, оскільки капітальні інвестиції розподілені на кілька років, а також із використанням інструментів структурованого фінансування, не пов'язаних з ПІІ.

¹² Складено автором на основі даних World Investment Report 2021: Investing in the SDGs: An Action Plan. – New York and Geneva, 2021. – UNITED NATIONS PUBLICATION Sales No. E.14.II.D.1. - ISBN: 978-92-1-112873-4; eISBN: 978-92-1-056696-4. – 265 p.

У країнах, що не мають виходу до моря, приплив ПІІ у 2021 році скоротився на 11% до 29,7 млрд дол. США (рис. 2.6). Найбільше падіння притоку ПІІ було зафіксовано в країнах Азії, що не мають виходу до моря, які розвиваються, - майже на 50%, головним чином через скорочення інвестицій в Монголію. Незважаючи на неоднозначну картину в африканських НРС, приплив ПІІ збільшився у восьми з 15 країн, що не мають виходу до моря, причому Замбія стала найбільшим реципієнтом (1,8 млрд. доларів США).

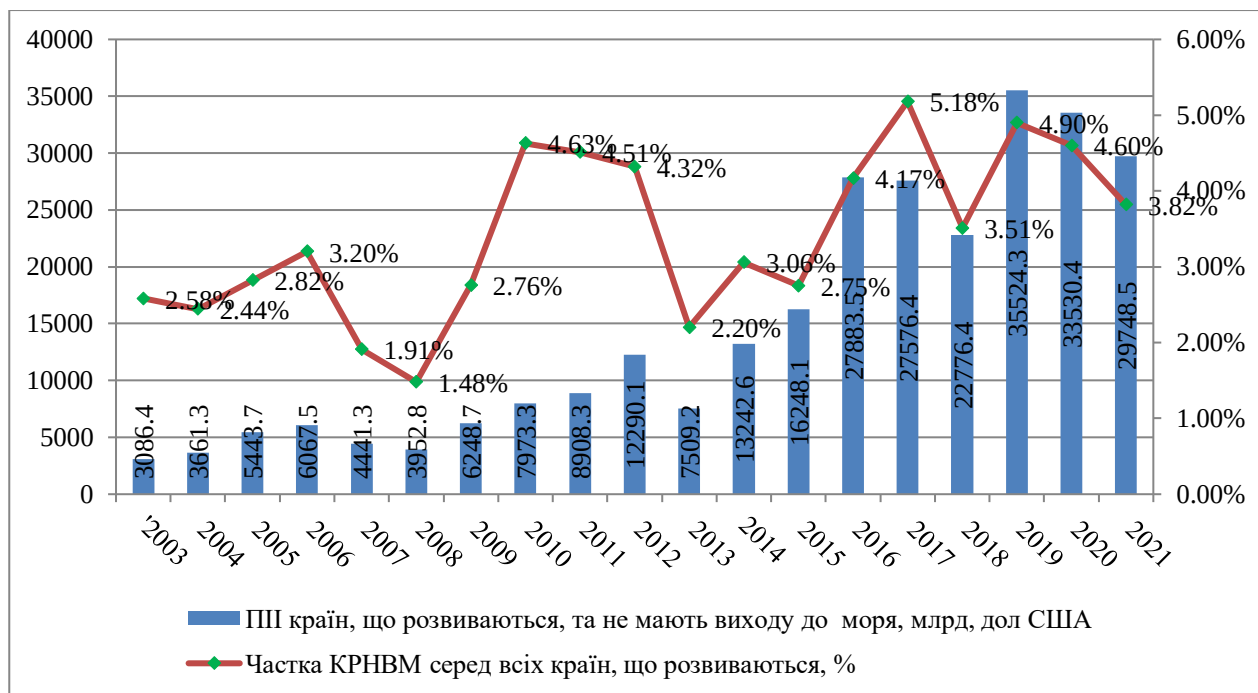


Рис. 2.6. Поток ПІІ до країн, які розвиваються, що не мають виходу до моря (2003-2021) ¹³

Для країн, що не мають виходу до моря, ПІІ залишаються відносно важливішим фактором з точки зору капітальних інвестицій та економічного зростання порівняно з країнами, що розвиваються в цілому. У країнах, що розвиваються, приплив ПІІ в середньому становив 11% від загального обсягу інвестицій в основний капітал за останнє десятиліття і майже подвоївся (21%) для країн, що не мають доступу до землі.

У малих острівних державах, що розвиваються, приплив інвестицій скоротився на 16% до 5,7 млрд. доларів США у 2021 році після зростання у

¹³ Розраховано та побудовано автором на основі даних World Investment Report 2021: Investing in the SDGs: An Action Plan. – New York and Geneva, 2021. – UNITED NATIONS PUBLICATION Sales No. E.14.II.D.1. - ISBN: 978-92-1-112873-4; eISBN: 978-92-1-056696-4. – 265 p.

попередньому році. Це сталося після зростання протягом двох попередніх років (Додаток Е.2.2). У малих острівних державах, що розвиваються, ПІІ переважно спрямовувалися в гірничодобувну промисловість та переробку корисних копалин, бізнес-послуги, фінансовий сектор і туризм. Туристичний сектор приваблював іноземних інвесторів, тоді як виробничі сектори, такі як швейна промисловість та рибальство, на які традиційно припадає основна частка ПІІ, зазнали негативного впливу від скорочення торговельних стимулів.

Як наслідок, оцінки глобальних потоків ПІІ демонструють позитивну динаміку. Глобальні обсяги ПІІ знову почали зростати: у 2021 році їх приплив збільшився на 9%. З іншого боку, нестабільна ситуація в деяких країнах, що розвиваються, та пов'язані з нею ризики політичної та регіональної нестабільності можуть негативно вплинути на очікуване поживавлення ПІІ.

2.3. Україна в сучасних потоках міжнародного капіталу

Посилення глобалізації активно впливає на економіку України та створює якісно нові умови для її економічного розвитку. Збільшення обсягів іноземних інвестицій є довгостроковим пріоритетом економічного розвитку України. Проте за останні роки наша економіка не витримала глибоких структурних перетворень і значно відстала від розвинених країн за загальною продуктивністю всіх факторів виробництва і, відповідно, за рівнем добробуту населення.

Для України необхідність залучення прямих іноземних інвестицій у світовий економічний простір зумовлена браком внутрішніх ресурсів і заощаджень, недостатнім обміном досвідом управління, передовими технологіями, патентами, ноу-хау та ліцензіями, а також бажанням вийти на зовнішні ринки.

Економіка України не є найважливішою частиною світової економіки. Часто міжнародні організації висувають певні вимоги до економіки, правової бази та соціальної ситуації в Україні з метою забезпечення подальшої інтеграції економіки України в систему міжнародних економічних відносин. Ці вимоги в основному пов'язані з реструктуризацією перехідної економіки України та

пов'язаними з нею реформами, спрямованими на покращення якісних та кількісних показників економічного зростання на мікро- та макроекономічному рівнях.

Таким чином, іноземні інвестиції відіграють важливу роль у розвитку будь-якої країни, оскільки не тільки залучають необхідний капітал, а й передбачають передачу новітніх технологій, знань і методів управління. Вивчення особливостей залучення прямих іноземних інвестицій (ПІІ) дає змогу максимізувати позитивні ефекти іноземного інвестування, такі як розвиток інфраструктури інвестиційної діяльності, покращення бізнес-середовища, забезпечення сталого економічного зростання та підвищення рівня життя населення. населення. населення [83, с. 88].

Більшість підприємств України є технологічно нерозвиненими, енергоємними, не мають різноманітності продукції та ринків збуту. Це зумовлено нестабільністю інвестиційної політики, прогалинами в інвестиційному законодавстві, відсутністю достатнього інституційного забезпечення розвитку інвестиційного ринку та його інструментів і, як наслідок, недостатнім обсягом іноземних інвестицій.

Традиційно найбільш привабливими галузями економіки України для іноземних інвесторів є металургія (металообробка), харчова промисловість, машинобудування та хімічна промисловість. Все більше капіталу інвестується у виробництво автобусів, виробництво біоенергетики, розвиток альтернативних джерел енергії, електротехніку та логістику. Зростають інвестиції в сільське господарство.

Для України прискорення економічного зростання через розвиток вітчизняної промисловості, міжнародну економічну інтеграцію, підвищення довіри населення, здатність адаптувати регуляторну систему до міжнародних стандартів, впровадження передових знань і технологій та покращення соціального добробуту сприятимуть прискоренню інтеграційних процесів та підвищенню конкурентоспроможності у світовій економіці.

Для іноземних інвесторів переваги інвестиційної діяльності, розширення та диверсифікація діяльності на світовому ринку, інтенсифікація політичних відносин, покращення та зміцнення їх міжнародного авторитету, уніфікація правил і норм прямого інвестування, поширення технологій, обмін науковим досвідом, розширення міжнародних зв'язків, поширення ідей та стимулювання покращення умов життя в суспільстві нададуть можливості для економічної, політичної та соціальної інтеграції, розвитку економіки та суспільства.

Останні тенденції показують, що обсяг іноземних інвестицій в Україну все ще залишається незначним (Таблиця 2.4): у 2021 році ПІІ у вигляді акціонерного капіталу нерезидентів, спрямовані в українську економіку з початку інвестування, становили 581 569 млн. доларів США. Ця сума зросла на 5,2% порівняно з початком 2021 року.

А на кінець 2021 року загальний обсяг прямих іноземних інвестицій сягнув 45 916 мільйонів доларів США. Ця сума зменшилася на 21,05% порівняно з початком року. Тим часом, у 2021 році інвестиції іноземних інвесторів в українську економіку склали 6 013 мільйонів доларів США. Це на 7,2% менше, ніж у 2020 році (6 480 млн доларів США).

Таблиця 2.4

Приплив прямих іноземних інвестицій в Україну у 2009-2021 рр., млн. дол. США ¹⁴

Роки	Обсяги прямих іноземних інвестицій в Україну, млн. дол. США	Відхилення	Відсотки, %
2009	5339	-	-
2010	6657,6	1318,6	24,70
2011	8353,9	1696,3	25,48
2012	16375,2	8021,3	96,02
2013	21186	4810,8	29,38
2014	29489,4	8303,4	39,19
2015	35723,4	6234	21,14
2016	40026,8	4303,4	12,05
2017	44708	4681,2	11,70
2018	49362,3	4654,3	10,41
2019	54462,4	5100,1	10,33
2020	58156,9	3694,5	6,78
2021	45916	-12240,9	-21,05

Необхідно зазначити, що структура за формами залучення іноземного капіталу за період 2009-2021 рр. значно змінилася. Так, якщо у 2009-2021 рр. внески у вигляді рухомого і нерухомого майна займали 28-36%, то на сьогодні в структурі акціонерного капіталу нерезидентів домінують вкладення в грошових внесках.

Обсяг іноземних надходжень до України постійно зростає, але суми цих коштів були порівняно невеликими, Україна залишалась менш привабливим об'єктом інвестування, ніж країни Східної Європи. Наприклад, до 2003 р. чистий приплив капіталу з-за кордону був 7 разів менший, ніж у Польщі, у 6 разів менший, ніж в Чехії та в 3 рази менше, ніж в Угорщину. Покращенню інвестиційного клімату сприяло залучення іноземного капіталу під час бурхливого розвитку процесів приватизації у 2016 – 2021 рр. [86].

¹⁴ Складено та розраховано автором на основі даних Державної служби статистики України [Електронний ресурс]: Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Загалом, протягом останніх 12 років ІІІ продовжували стабільно зростати, з різними щорічними темпами. Хоча обсяг інвестицій зростає з року в рік, на початку 2009 року в країну надійшло на 2 мільярди менше іноземного капіталу, ніж на початку аналогічного періоду попереднього року; така ж ситуація збереглася і на початку 2020 та 2021 років, коли притоки не перевищили показники попереднього року. Це явище можна пояснити впливом світової економічної та фінансової кризи на українську економіку, але очікується, що в майбутньому така інвестиційна активність зростатиме ще швидше.

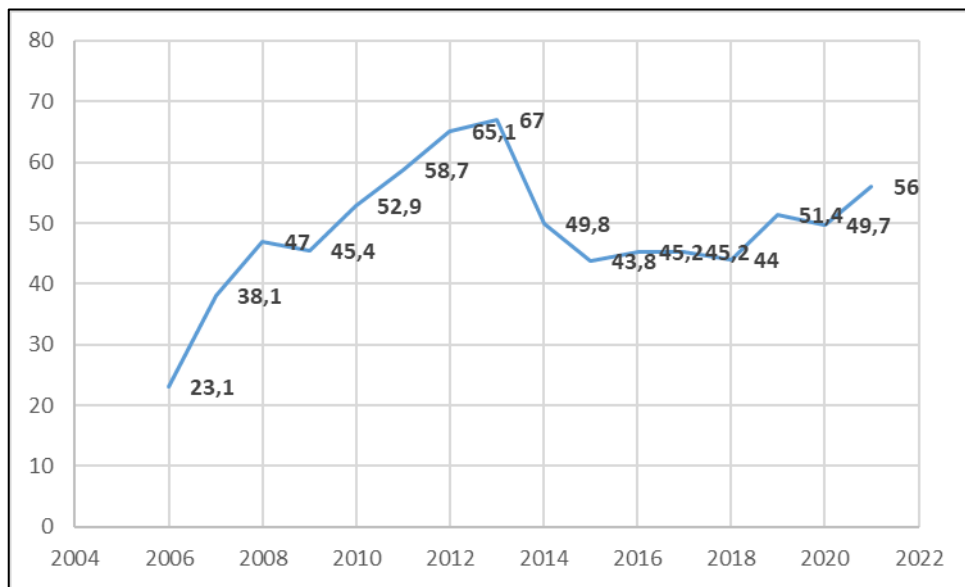


Рис. 2.7. Динаміка іноземних інвестицій в економіці України, млрд. дол. США [11]

За даними Національного банку України, останні дані, наведені в цій публікації, показують, що чистий приплив прямих іноземних інвестицій у 2014 році був позитивним і склав 726 млн доларів США. Чистий притік прямих іноземних інвестицій був позитивним і становив 726 млн доларів США, що відповідає 66,6 млрд доларів США кумулятивних інвестицій в українську економіку з 2016 року. Інвестиції на душу населення становили 66,6 млрд доларів США, а в розрахунку на одну особу - 1,6 тис. доларів США. Це порівняно з 757 млн доларів США у 2015 році, коли сукупні інвестиції в українську економіку досягли 66,6 млрд доларів США, або 1,6 тис. доларів США на душу населення. USD на душу населення

Більшість прямих іноземних інвестицій зосереджено у фінансовому секторі (25,3% іноземного капіталу). Інвестиції в металургійну промисловість становили 18,5%, оптову та роздрібну торгівлю - 10,9%, а в сектор нерухомості - 7,0%.

Майже 62% вхідного капіталу було спрямовано в реальний сектор економіки; найбільше ПІІ було інвестовано у фінансовий сектор, на який припало 32,1% іноземних інвестицій. Крім того, 19,1% капіталу іноземних інвесторів було спрямовано в металургію, 10,0% - в операції з нерухомим майном, оренду, інжиніринг та надання послуг підприємцям, 7,3% - в оптову торгівлю та 5,2% - в будівництво [29]. Порівняно з 2020 роком, коли ПІІ були переважно зосереджені в харчовій промисловості, інвестиції в металургію зросли (з 16,6% до 18,5%), але, як і в 2016 році (25,3%), більша частка припадала на фінансовий сектор, а реальний сектор економіки отримав 64,4% ПІІ [61].

Європейський Союз продовжує залишатися основним інвестором в українську економіку з точки зору структури іноземних інвестицій. Так, станом на 31.12.2021 р. з країн ЄС надійшло інвестицій на суму 34 657,2 млн. дол. США, що становить 75,6% від загального обсягу; з країн ЄС надійшло інвестицій на суму 34 657,2 млн. дол. 34 657,3 млн доларів США, що становить 75,6% капіталу; та 2 724,3 млн доларів США (5,9%) з країн СНД, 2 724,3 млн доларів США (5,9%) та 8 534,5 млн доларів США (18,5%) з інших країн. (18.5%) [29].

Основні потоки іноземних інвестицій у 2021 році надійшли з наступних країн. Кіпр, який наразі є найбільшим інвестором в українську економіку (29,9% від загального обсягу ПІІ), Німеччина (12,5%), Нідерланди (11,1%), Російська Федерація (5,9%) та Австрія (5,5%) - всі вони активно співпрацюють з українськими компаніями. 4,7% у Великій Британії, 4,4% на Віргінських островах, 3,5% у Франції, 3% у Швейцарії, 2,2% в Італії, 1,9% у США, де продажі зросли у вісім разів з 2016 року, 1,8% у Польщі та 13,6% в інших країнах. На ці країни припадає майже 86% загального обсягу ПІІ [38].

Найбільш привабливими для інвестицій в Україні є такі галузі. Кіпр: фінансова діяльність (21,8% від загального обсягу інвестицій), обробна

промисловість (металургія та виробництво готових металевих виробів, хімічна та нафтохімічна промисловість, інші) - 20,7%, операції з нерухомістю - 17,9%; Німеччина: металургія - 62,3%, фінансова діяльність - 18,3%, операції з нерухомістю - 3,6%. Нідерланди: будівництво - 19,5%, ремонт автомобілів - 12,7%, харчова і тютюнова промисловість - 12,4%; Російська Федерація: фінансова діяльність - 68,6%, обробна промисловість - 7%, транспорт і зв'язок - 6,8%; Австрія: фінансова діяльність - 71,8%, ремонт автотранспортних засобів - 8,9%, торгівля та ремонт автомобілів - 5,9% [58, с. 46-47].



Рис. 2.8. Галузевий розподіл міжнародних потоків капіталу на кінець 2021 року ¹⁵

Варто зазначити, що аналізована диверсифікація джерел залучення прямих іноземних інвестицій країнами-інвесторами може бути ризиком залежності економіки України від політики кількох країн – основних інвесторів.

¹⁵ Складено та розраховано автором на основі даних Державної служби статистики України [Електронний ресурс]: Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

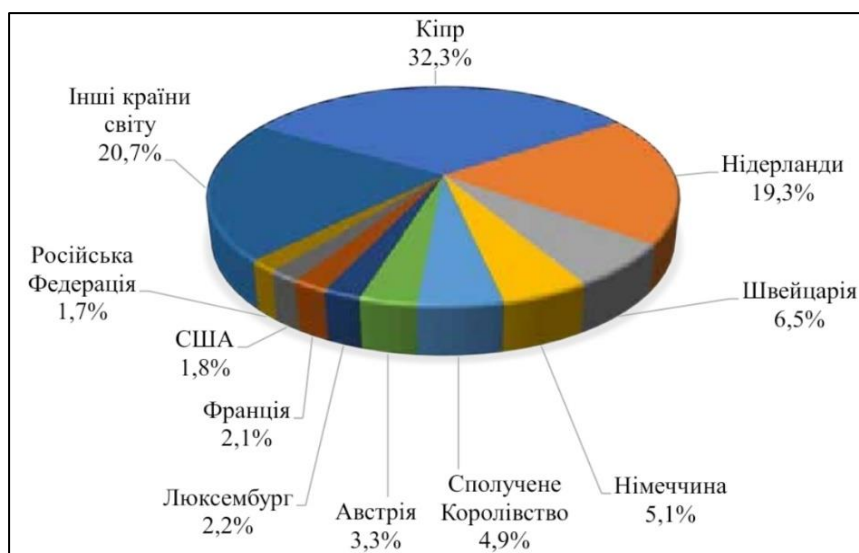


Рис. 2.9. Прямі іноземні інвестиції в Україну за країнами інвестування у 2020 рр. , млн.. дол.. США¹⁶

Останніми роками спостерігається зниження темпів зростання прямих іноземних інвестицій в Україну. Так, згідно зі статистичними даними, темпи зростання інвестицій знизилися на 10,41% у 2019 році, -6,78% у 2020 році та -21,05% на кінець 2021 року з від'ємними значеннями.

Найвищі темпи зростання ПІІ в Україну з 1996 року були зафіксовані у 2005 році (79%). Це відбулося завдяки продажу Mittal Steel Deutschland GmbH за близько 4,8 млрд. доларів США, приватизації металургійного комбінату "Криворіжсталь" та продажу банку "Аваль" австрійському Raiffaizenbank за 1,03 млрд. доларів США. США [36, с. 260].

Прямі інвестиції (акціонерний капітал) з України в економіку світу на кінець 2021 року склали 6,352 млрд. дол. Прямі інвестиції (акціонерний капітал) з України в економіку світу на кінець 2021 року склали 6,352 млрд. дол, переважно в країни ЄС - 6,036 млрд. дол. Ця сума складала 6,036 млрд доларів США, або 95% від загального обсягу. ПІІ з України були спрямовані до 46 країн світу, найбільша частка з яких припадає на Кіпр - 91,6% .

¹⁶ Складено та розраховано автором на основі даних Державної служби статистики України [Електронний ресурс]: Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Таблиця 2.5

Структура прямих іноземних інвестицій за видами економічної діяльності

Види економічної діяльності	Структура іноземних інвестицій, %		
	2011 рік	2017 рік	2021 рік
Промисловість	42,2	30,8	42,3
Оптова та роздрібна торгівля, ремонт аотртранспортних засобів і мотоциклів	11,1	15,9	15,8
Фінансова та страхова діяльність	23	13,5	9,1
Операції з нерухомим майном	6	11,7	8,5
Інформація та телекомунікації	4	6,5	4,6
Професійна, наукова та технічна діяльність	2,9	7	3,5
Будівництво	2,7	3,2	2
Сільське, лісове та рибне господарство	1,7	1,6	1,9
Інші види економічної діяльності	6,5	9,8	12,3
Усього	100	100	100

Вимоги українських прямих інвесторів до іноземних фондів прямих інвестицій щодо боргових сертифікатів на кінець 2021 року становили 212 млн. доларів США. Загальний обсяг прямих інвестицій, включаючи пайові та боргові цінні папери, становив 6 564 млн. доларів США. Загальна вартість прямих інвестицій, включаючи акції та боргові цінні папери, склала 6 564 млн. доларів США.

На кінець 2021 року кредити, позики, торгова дебіторська заборгованість та інші зобов'язання (боргові інструменти) українських компаній перед іноземними інвесторами становили 8 568 млн доларів США. Загальний обсяг прямих іноземних інвестицій в економіку України склав 8 568 млн. доларів США; станом на 31 грудня 2021 року загальна вартість прямих іноземних інвестицій, включаючи акції та цінні папери, становила 54 484 млн. доларів США. США [17, с. 42-43].

Ця політична нестабільність призвела до скорочення вдвічі прямих іноземних інвестицій до 3,7 млрд доларів США у 2021 році. Причиною став вихід США. Однією з причин було те, що інвестори, особливо в банківському секторі,

вивели багато своїх активів. Прямі іноземні інвестиції в країни з перехідною економікою продовжать скорочуватись цього року. Інвесторів, особливо з розвинених країн, відлякуватиме невизначеність, пов'язана з регіональними конфліктами. Зокрема, інвестиційні відносини між країнами з перехідною економікою та ЄС, які були сильними до 2021 р. може погіршитися через напружену геополітичну ситуацію в регіоні.

Таким чином, дослідження виявило, що особливостями залучення іноземних інвестицій в Україну в умовах сучасної конфігурації глобального простору є орієнтація на внутрішнього споживача, інвестування у прибуткові компанії та короткі строки окупності. Хоча основна частина ПІІ надходить з Кіпру та Віргінських островів, ці інвестиції, по суті, є офшорними інвестиціями, які "працюють" на українських власників, а не на користь держави. 459,16 млн. доларів США становили іноземні інвестиції на кінець 2021 року. Це коштувало близько 1,6 тис. доларів США на людину. Доларів США на людину. За цим показником Україна відстає від багатьох інших країн, у тому числі країн СНД. Галузевий розподіл прямих іноземних інвестицій в Україні сприяє відтворенню технологічно відсталої структури національної економіки та розвитку тих видів послуг, де фактор акселерації є спекулятивним. Тому стратегічні пріоритети міжнародного інвестування в Україну мають бути оновлені, щоб зосередитися на посиленні інноваційних елементів, які відповідають конкурентним перевагам країни, модернізації економічного розвитку та забезпеченні довгострокової стійкості.

РОЗДІЛ III

ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ЗАЛУЧЕННЯ КАПІТАЛУ З МІЖНАРОДНИХ РИНКІВ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

3.1. Проблеми залучення міжнародних потоків капіталу

В умовах глобалізації залучення міжнародного капіталу є одним з найбільш ефективних способів включення національної економіки у світове господарство. Як свідчить світова практика, економічне зростання в країнах, що розвиваються і країнах з перехідною економікою є неможливим без допущення іноземного капіталу в економіку країни. Залучення значних обсягів прямих іноземних інвестицій у пріоритетні галузі дозволяє досягти динамічного економічного розвитку, підвищення продуктивності, поширення технологій та інновацій.

Перед обличчям спільних глобальних економічних, соціальних та екологічних викликів міжнародне співтовариство визначає комплекс цілей в галузі сталого розвитку. Цілями в галузі сталого розвитку формулюванням яких займається Організація Об'єднаних Націй спільно з якомога ширшим коло зацікавлених сторін, покликані активізувати зусилля в усьому світі шляхом реалізації конкретних завдань у 2015-2030 роках в області скорочення масштабів убогості, поліпшення продовольчої безпеки, охорони здоров'я, освіти пом'якшення наслідків зміни клімату, а також ряду інших завдань в економічній, соціальній та екологічній сфері [91, с. 29-30].

Приватний сектор може внести вклад за такими двома основними напрямками:

- раціональне управління в комерційній практиці інвестиції в сталий розвиток. Це включає: прихильність приватного сектора досягненню цілей сталого розвитку транспарентність і підзвітність у застосуванні практики сприяє сталому розвитку;

- відповідальне ставлення з метою запобігання шкоди, навіть за відсутності заборон і партнерство з урядом для максимального збільшення додаткових вигод від інвестицій.

Для досягнення цілей в галузі сталого розвитку будуть потрібні дуже великі ресурси від всіх розвинених країнах і країн, що розвиваються. За оцінками, сукупні інвестиційні потреби тільки в країнах, що розвиваються становлять від 3,3 до 4,5 трлн. дол. США на рік на розвиток базової інфраструктури (автомобільні і залізні дороги і порти електростанції; системи водопостачання та каналізації) забезпечення продовольчої безпеки (сільське господарств і розвиток сільських районів), пом'якшення наслідків зміни клімату і адаптацію до них, а також на розвиток охорони здоров'я освіти.

Для досягнення даних цілей потрібні радикальні зміни як в державних, так і в приватних інвестиціях. Одних лиш фінансових можливостей державного сектора може виявитися недостатньо для задоволення потреб у всіх секторах. Проте в даний час рівень участі приватного сектора в інвестиціях цих секторів є порівняно низьким. На ці сектори доводиться лише незначна частина світових інвестиційних активі банків, пенсійних фондів, страхових компаній, фондів та інших установ, а також транснаціональних корпорацій. Їх участь найменша в країнах, що розвиваються, особливо в найбідніших країна (НРК) [21, с. 231].

При нинішньому рівні припливу потоків міжнародного капіталу в сектори, що мають відношення до цілей в галузі сталого розвитку, в країнах, що розвиваються зберігається дефіцит інвестицій у розмірі приблизно 2,5 трлн. дол. США в рік (рис. 3.1). Заповнення такого дефіциту є важкою, але розв'язуваної завданням. Частина дефіциту може бут покрита приватним сектором при збереженні нинішніх тенденцій зокрема існуючих темпів зростання приватних інвестицій [19, с. 25-27].

В цілому для всієї групи країн, що розвиваються, включаючи країн з швидкозростаючою економікою, нинішніх темпів зростання приватних інвестицій може бути достатньо для того, щоб покрити приблизно ту частину

загальних інвестиційних потреб, яка відповідає нинішній частці участі приватного сектора в інвестиціях. Однак при цьому сценарії в цілому сукупний дефіцит все одно складе приблизно 1,6 трлн. дол. США на рік, при цьому відносний розмір такого дефіциту буде набагато більше в найменш розвинених країнах і країнах з вразливою економікою. Розширення участі приватного сектора фінансуванні зусиль по досягненню цілей в галузі сталого розвитку в країнах, що розвиваються могло б допомогти покрити значну частину дефіциту фінансуванні.

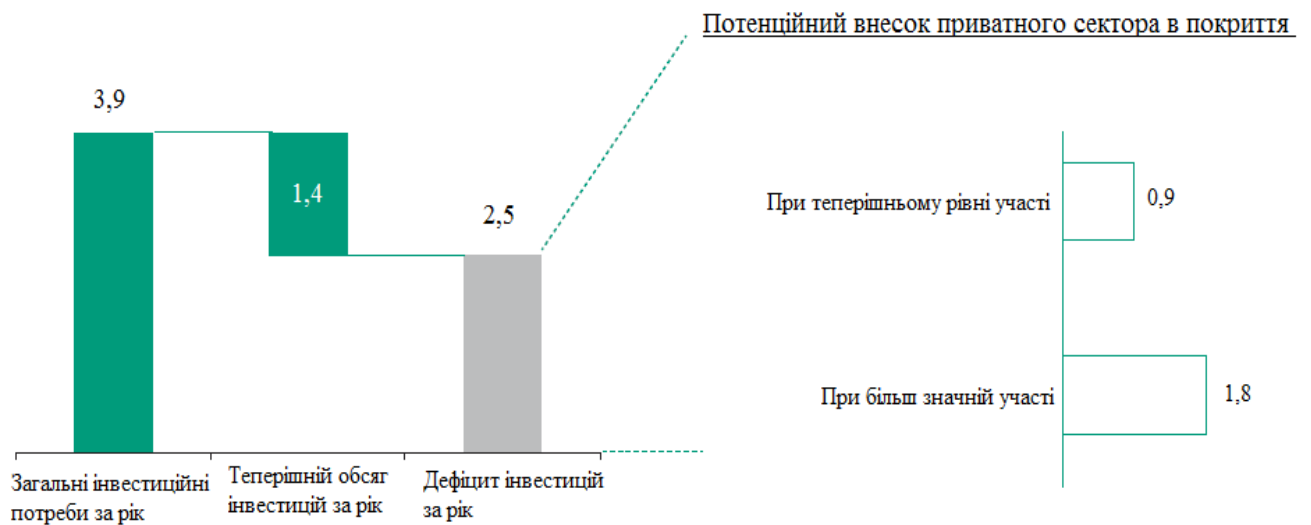


Рис. 3.1. Оцінка річних потреб в міжнародному капіталі і потенційного внеску приватного сектора, трлн. дол.. США¹⁷

Більш детальний аналіз свідчить про те, що відносний розмір дефіциту в інвестиціях розрізняється як між окремими секторами, пов'язаними з цілями в галузі сталого розвитку (рівень участі приватного сектора деяких секторів є низьким і, ймовірно, залишатиметься таким), так і між окремими групами країн, що розвиваються. Вихідний рівень і темпи зростання приватних інвестицій в секторах мають відношення до цілей в галузі сталого розвитку, в найменш розвинених країнах такими, що приватний сектор не зможе до 2030 року покрити навіть ту частину потреб, яка відповідає його нинішньому вкладу [73].

¹⁷ Складено автором на основі даних World Investment Report 2021: Investing in the SDGs: An Action Plan. – New York and Geneva, 2021. – UNITED NATIONS PUBLICATION Sales No. E.14.II.D.1. - ISBN: 978-92-1-112873-4; eISBN: 978-92-1-056696-4. – 265 p.

Обсяг залученого капіталу і рівень участі приватного сектора в секторах галузей сталого розвитку характеризуються істотними відмінностями між країнами, що розвиваються. Країни з ринками, що формуються знаходяться в абсолютно інших умовах, ніж країни з уразливою економікою, такі як найменш розвинені країни, країни, що розвиваються, та які не мають виходу до моря, малі острівні держави, що розвиваються. У найменш розвинених країнах офіційна допомога в цілях розвитку, яка в даний час є їх головним зовнішнім джерелом фінансування і в багатьох випадках використовується для безпосередньої підтримки бюджету та державних асигнувань, збереже своє ключове значення [5, с. 286].

При збереженні нинішнього рівня участі приватного сектора до інвестицій в сектори, що мають відношення до цілей в галузі сталого розвитку, і нинішні темпи зростання найменш розвинених країн зіткнуться з дефіцитом капіталу, для покриття якого буде потрібно дев'ятикратне збільшення державного фінансування до 2030 року. Такий сценарій видається нереальним з урахуванням обмежених фінансових можливостей урядів найменш розвинених країн і з урахуванням того, що в найменш розвинених країнах значна частина офіційної допомоги в цілях розвитку вже використовується для покриття поточних (а не інвестиційних) потреб урядів цих країн. Без збільшення інвестицій приватного сектора навряд чи вдасться покрити фінансові потреби пов'язані з досягненням передбачуваних цілей в галузі сталого розвитку.

Завдання заохочення приватного капіталу в досягнення цілей в галузі сталого розвитку найменш розвинених країн повинна полягати в подвоєнні нинішніх темпів зростання інвестицій. Завдяки цьому приватні інвестиції зможуть внести значущий внесок у фінансування, що доповнює державні інвестиції та офіційну допомогу в цілях розвитку країн. Державні інвестиції та дана допомога як і раніше будуть відігравати ключову роль, оскільки для покриття фінансових потреб їх обсяг повинен збільшитися до 2030 року в три рази в порівнянні з нинішнім рівнем [25, с. 104-105].

Можливості для розширення участі приватного сектора в деяких секторах більше, ніж в інших (рис. 3.2). Так інфраструктурні сектори, як енергетика і сектор поновлювання джерел енергії (в рамках зусиль щодо пом'якшення наслідків зміни клімату), транспорт і система водопостачання та каналізації, є природними кандидатами для розширення участі приватного сектора за умов забезпечення належних умов і захисних заходів [60, с. 7]. Інші сектори, що мають відношення до цілей в галузі сталого розвитку, ймовірно, мають менші можливості для залучення істотно більш значних обсягів міжнародного капіталу, що пояснюється або складністю розробки моделей «ризик дохідність», привабливих для приватних інвесторів (наприклад, в області адаптації до змін клімату), або тим, що такі сектори знаходяться у веденні державних служб та участь приватного сектора є дуже делікатним питанням (наприклад, у сфері освіти та охорони здоров'я). Тому державні інвестиції як і раніше грають ключову і вирішальну роль.

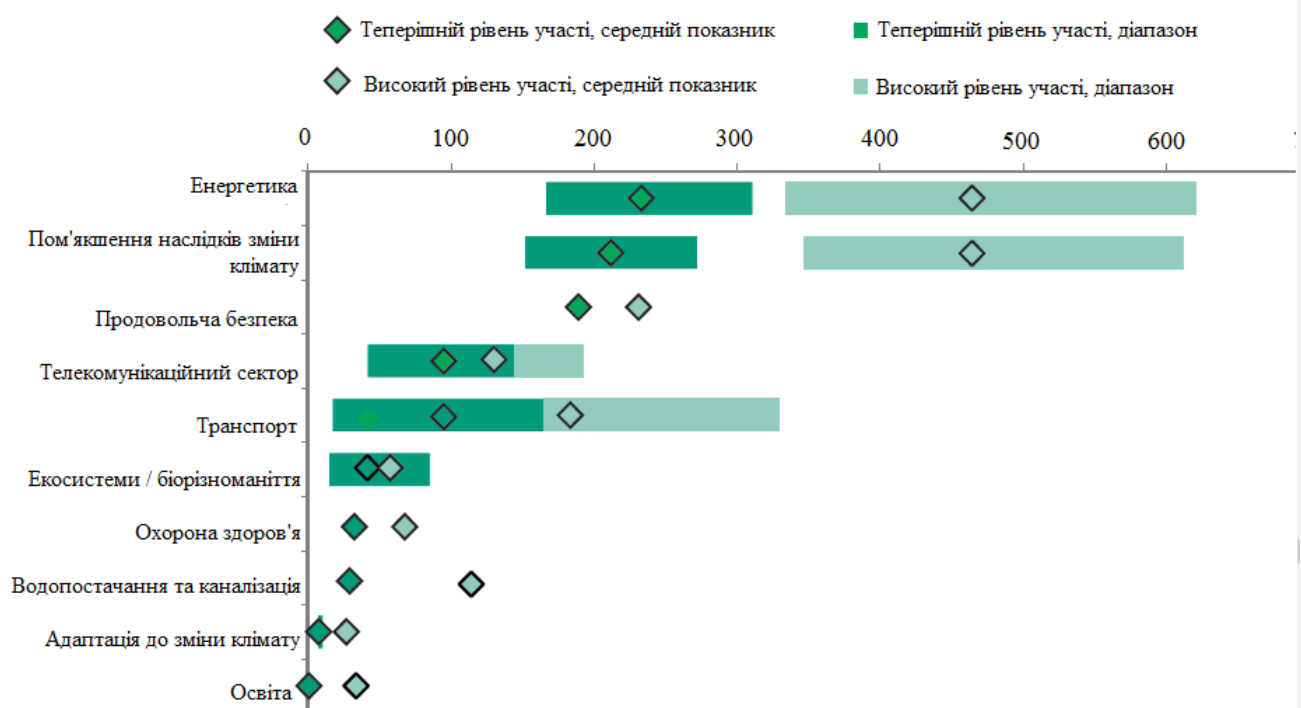


Рис. 3.2 Потенційний внесок приватного сектора в покриття дефіциту в інвестиціях при нинішньому і високому рівні участі, млрд. дол. США¹⁸

Разом з тим, оскільки нереально очікувати, що державний сектор зможе покрити всі фінансові потреби в багатьох країнах, що розвиваються, визначення цілей в галузі сталого розвитку має супроводжуватися стратегічними ініціативами щодо активізації участі приватного сектора.

У зв'язку з розширенням участі приватних інвесторів мають відношення до секторів галузей сталого розвитку, багато з яких є чутливими або належать до сфер державних послуг, виникають принципові дилеми.

Перша дилема пов'язана з ризиками, що виникають у разі розширення участі приватного сектора в чутливих секторах. Наприклад, надання послуг приватним сектором в сфер охорони здоров'я та освіти в країнах, що розвиваються може негативно позначитися на якості надаваних послуг, якщо тільки не буде налагоджений ефективний контроль і керівництво, для чого в свою чергу потрібні дієві установи та технічні знання.

Участь приватних компаній у ключових інфраструктурних секторах, таких як енергетика або телекомунікаційний сектор може бути складним питанням для країн, що розвиваються в тих випадках, коли це передбачає передачу державних активів приватному сектору. Особливо складною може представлятися діяльність приватних компаній у таких інфраструктурних секторах, як водопостачання і каналізація, оскільки ці сектори задовольняють насущні потреби населення [34, с. 82-83].

Друга дилема пов'язана з необхідністю забезпечення якісних, доступних і прийнятних за цінами послуг для всіх. Основна перешкода для збільшення внеску приватного сектора інвестицій в секторах, пов'язаних з цілями в галузі

¹⁸ World Investment Report 2021: Investing in the SDGs: An Action Plan. – New York and Geneva, 2021. – UNITED NATIONS PUBLICATION Sales No. E.14.II.D.1. - ISBN: 978-92-1-112873-4; eISBN: 978-92-1-056696-4. – 265 p.

сталого розвитку, полягає в неналежному співвідношенні ризику і прибутковості в разі багатьох таких інвестицій.

Існують численні механізми, що дозволяють розподілити ризики або іншим чином поліпшити співвідношення ризику і прибутковості для приватних інвесторів. Разом з тим підвищення прибутковості не повинно приводити до того, щоб послуги, що надаються приватним компаніями, ставали в кінцевому рахунку недоступним або неприйнятними за цінами для найбільш вразливих верств суспільства .

Неприпустимо, якщо підприємства, що займаються енерго- або водопостачанням, стануть охоплювати лише економічно вигідні міські райони, не приділяючи уваги потребам сільських районів, або підвищувати ціни на життєво важливі послуги.

Третя дилема обумовлена відповідною роллю державних і приватних інвестицій. Незважаючи на те, що бра державного фінансування в секторах, що мають відношення до цілей в галузі сталого розвитку, робить необхідним збільшення інвестицій приватного сектору для досягнення передбачуваних цілей в галузі сталого розвитку, державні інвестиції як і раніше грають вирішальну і ключову роль. Уряду проводячи відповідну політику і здійснюючи нормотворчу діяльність, повинні нести головну відповідальність за надання життєво важливих послуг населенню та реалізацію загальної стратегії галузі сталого розвитку.

Четверта дилема стосується явної невідповідності між фінансовими потребами, особливо гостро відчувається в країнах зі слабкою в структурному відношенні економікою (зокрема, в найменш розвинених країнах), що вимагає істотного збільшення приватних інвестицій, і надзвичайно великими труднощами, з якими стикаються саме ці країни у залученні таких інвестицій [54].

Без цілеспрямованої політики та заходів підтримки існує реальна небезпека того, що інвестори будуть і надалі розглядати ділове середовище і ризики в найменш розвинених країнах як неприйнятні для їх діяльності.

Теж саме стосується і інвестиційної політики в Україні. Недостатній обсяг внутрішніх інвестиційних ресурсів та відсутність сприятливих умов для їх нагромадження в Україні актуалізує питання залучення іноземних інвестицій для розвитку національної економіки.

Україна має місткий та зростаючий внутрішній ринок, багаті природні ресурси, стратегічно зручне географічне розташування, дешеву кваліфіковану робочу силу (належить до 3% найбільш освічених націй у світі), відзначається високим рівнем науково-дослідних розробок та значним потенціалом динамізації економічного зростання, наявністю достатньо розвинутої транспортної інфраструктури тощо. Україна пропонує достатньо широкий набір переваг розміщення прямих іноземних інвестицій. Але сама наявність цих переваг ще не означає автоматичного надходження капіталів.

Прямі іноземні інвестиції означають набагато більше, ніж поповнення запасів капіталу. Це тягне за собою досконаліші технології, сучасний менеджмент і розширення доступу до світових ринків. Портфельні інвестиції капіталу також допомагають економіці, але по-іншому, піддаючи місцеві компанії контролю з боку міжнародних ринків капіталу, що вимагає більшої прозорості обліку та більш ефективного корпоративного управління. Залучення іноземних інвестицій в економіку України безперечно має позитивний ефект. Інвестори у своїх власних інтересах запроваджують сучасні технології і методи управління на підприємствах, якими вони володіють. Це сприяє підвищенню продуктивності праці, що в свою чергу забезпечує власникам більший дохід. Збільшення продуктивності праці веде до збільшення обсягів виробництва продукції, що набуває особливого значення в умовах економічної кризи. В результаті залучення іноземних інвестицій відбувається покращання платіжного балансу шляхом збільшення експорту. Іноземні інвестиції створюють додаткову ринкову конкуренцію. В Україні існує дуже високий рівень концентрації виробництва в багатьох галузях. В цих умовах підприємства з іноземними інвестиціями можуть активізувати конкуренцію. Підвищення конкуренції є одним із факторів, що сприяє

зменшенню загального рівня виробничих затрат на ринках окремих видів продукції. В умовах слабого контролю за використанням державних позик інвестиційний ризик переноситься на іноземних інвесторів, які самостійно вирішують проблему самоокупності [62].

В Україні існує ряд проблем, які перешкоджають ефективному залученню ресурсів з міжнародних ринків капіталу:

- відсутня своя система оцінки інвестиційного клімату країни і її окремих регіонів: іноземні інвестори орієнтуються на оцінки численних консалтингових фірм, що регулярно відстежують інвестиційний клімат в багатьох країнах світу, в тому числі і в Україні. Однак оцінки інвестиційного клімату, що даються зарубіжними експертами на їх регулярних засіданнях, що проводяться поза Україною і без участі українських експертів, представляються мало достовірними, а можливо, і упередженими;

- політична нестабільність: інвестор буде почуватися невпевнено, коли політичний курс країни змінюється майже щодня. Невідомо яку політику провадитиме нова влада, а слабка економіка України не завжди може запропонувати такі швидкі і високі прибутки, щоб ризикувати капіталом;

- нерозвиненість ринкової інфраструктури міжнародного бізнесу в Україні: недостатня кількість відповідних експертів, аудиторів, консультантів стримує збільшення надходжень закордонного капіталу;

- нестабільність податкової політики: високий рівень і велика кількість податків позбавляє державу конкурентних переваг при залученні іноземних інвесторів. Одним з найгостріших є питання своєчасного повернення раніше сплаченого ПДВ податковими органами. Умови оподаткування інноваційно-інвестиційної діяльності не стимулюють її розвиток. Податкове навантаження на фонд оплати праці в Україні перебуває на рівні 43,3 %, що набагато більше, ніж в інших країнах Східної Європи і Середньої Азії та в розвинених країнах – у середньому 22,9 % та 23,3 % відповідно;

- недосконале законодавство, що виявляється в недостатньому правовому забезпеченні, зокрема з питань платежів до бюджетів всіх рівнів та централізованих фондів спеціального призначення, а також в тривалій процедурі реєстрації і отриманні необхідних сертифікатів, в недосконалій системі розгляду справ у господарських судах і несвоєчасному виконанні їх рішень; у відсутності дієвого механізму правового захисту інвесторів від боржників і недоброчесних партнерів. Все це стало причиною виходу з українського ринку багатьох потужних компаній;

- митні бар'єри: велику кількість скарг серед ділових кіл зарубіжних країн викликає робота митних служб, що пов'язано, в основному, з нестабільністю законодавства. Високі ставки мита на ввезення при надходженнях іноземних інвестицій в Україну, непорозуміння з митними органами при визначенні митної вартості товарів, способу нарахування мита та акцизного податку, затримки вантажів на кілька днів, - все це робить поставки як в Україну, так і за її межі, все менш і менш привабливими в очах західних бізнесменів;

- відсутність дієвої системи страхування: недостатньо розвинені механізми державного страхування іноземних інвестицій;

- високий рівень темпу інфляції в країні;

- ненадійність банківської системи: українські банки втратили довіру іноземних кредиторів, а також, що найголовніше, довіру населення [67, с. 284-286]. Обмеження є кредитування юридичних та фізичних осіб банками, значно зменшився обсяг депозитів, які знаходяться на рахунках українських банків.

Проте залучення іноземного капіталу має як переваги, так і недоліки. Приплив іноземних інвестицій стимулює науково-технічний прогрес, внутрішнє інвестування країни, забезпечує створення додаткових робочих місць, сприяє інтеграції до міжнародних ринків капіталу.

Перевагами є запровадження сучасних технологій, підвищення рівня кваліфікації робочої сили та зайнятості, організаційного та управлінського досвіду, збільшення рівня комплексного використання сировинних ресурсів.

До недоліків можна віднести посилення експлуатації сировинних ресурсів, підвищення рівня конкуренції на ринку та витіснення внутрішніх виробників і постачальників, відтік частини прибутків за кордон [44, с. 153]. До іноземної допомоги треба ставитися обережно, адже іноземний капітал мобілізує ресурси для забезпечення своїх потреб, іноземні компанії експортують свою продукцію і заважають аналогічному імпорту конкурентів, відбувається вивіз капіталу з країни транснаціональними корпораціями після освоєння інвестицій, спостерігається вплив інтелектуального потенціалу за рахунок різниці в оплаті праці в Україні і високо розвинутих країн.

Отже, для запобігання подібним негативним явищам мають розроблятися відповідні програми, концепції, положення, стратегії, які б гарантували економічну безпеку країни та захищали вітчизняних товаровиробників та інвесторів. Також обов'язково мають враховуватися менталітет країни-донора і країни-реципієнта, а також світові тенденції (припливу капіталу з розвинених країн до країн, що розвиваються, та навпаки).

3.2. Перспективи подальшого розвитку міжнародних інвестиційних потоків в умовах глобалізації

Міжнародні інвестиційні потоки лежать в основі функціонування сучасної економіки: вони інтегрують інтереси і ресурси інвесторів та країн базування прямих інвестиційних потоків та приймаючих країн для ефективного соціально-економічного розвитку на міжнародному рівні. Світовий досвід переконує, що акумулюючи підприємницький, державний і змішаний капітал, забезпечуючи доступ до сучасних технологій, інвестиції не тільки сприяють заходам макроекономічної стабілізації та дають змогу вирішувати соціальні проблеми трансформаційного періоду.

Глобалізація як феномен планетарного масштабу втягує у свій вир дедалі нові країни, регіони, території. Держави, які ще вчора були далекими від динаміки світових господарських тенденцій спонукають міжнародна конкуренція, світовий поділ праці, інтеграційні процеси, що відбуваються на європейському та інших континентах, активно прилучатися до зовнішньоекономічної конкуренції, приймати виклики глобалізації, адаптуватися до жорстких вимог світового ринку.

Існує ціла низка можливих форм стимулювання залученні інвестиційних потоків, а саме:

- фінансово-кредитне стимулювання;
- податкове стимулювання;
- стимулювання інфраструктурного забезпечення;
- стимулювання конкретних інвестиційних проектів;
- протекціоністські заходи.

Фінансово-кредитне стимулювання забезпечує ряд інструментів:

- безпроцентні кредити;
- пільгові кредити;
- інвестиційні гарантії.

Податкове стимулювання функціонує завдяки таким інструментам як:

- зниження ставки податку;
- податкові угоди з іншими країнами;
- зняття податків на реінвестиції;
- безмитний імпорт обладнання та/або сировини;
- прискорена амортизація;
- податкові кредити.

Інфраструктурне забезпечення включає наступні інструменти інвестиційного стимулювання:

- надання землі у безкоштовне користування або за пільговими цінами;

- надання будівель і споруд у безкоштовне користування або за пільговими цінами субсидії на користування енергією;
- транспортні гранти;
- пільги щодо фрахту.

Стимулювання конкретних інвестиційних проектів відбувається завдяки:

- грантам (цільове фінансування) ресурсо- і природозберігаючого обладнання;
- грантам проектів, орієнтованих на підвищення кваліфікації і перепідготовку кадрів, поліпшення умов праці;
- сприянню в проведенні техніко- економічних обґрунтувань проектів;
- грантам на проведення науково-дослідних та проектно-конструкторських робіт [39, с. 27-29].

Протекціоністські заходи включають в себе тарифні та нетарифні інструменти.

Створюючи сприятливі умови для вкладання іноземного капіталу відповідним правовим забезпеченням, практично в усіх країнах світу процес залучення іноземних інвестицій у тій чи іншій формі регламентується: за-охочують їхній приплив в одні галузі виробництва і обмежують – в інші.

У розвинених країнах діє принцип, за яким для іноземних інвесторів створюється національний режим господарської діяльності. На рівні законодавства країн-одержувачів гарантується недоторканість власності, а на двосторонньому рівні, переважно на основі укладених між країнами угод, забезпечується заохочення та захист інвестицій [57, с. 111].

Стратегічні рамки для міжнародних інвестиційних потоків у досягнення цілей в галузі сталого розвитку (рис. 3.3) охоплюють ключові завдання і можливі рішення, що стосуються:

- здійснення керівництва для визначення керівних принципів і цільових показників, забезпечення узгодженості в політиці та активізації зусиль;
- мобілізації ресурсів на цілі сталого розвитку мобілізація ресурсів на фінансових ринках або через фінансових посередників, які можуть бути спрямовані інвестиції на цілі сталого розвитку;
- спрямування ресурсів на здійснення проектів в області сталого розвитку - на пряме наведення ресурсів на конкретні інвестиційні проекти на місцях в країнах, що розвиваються і особливо в найменш розвинених країнах, орієнтовані на сталий розвиток;
- максимального збільшення віддачі та зменшення негативних наслідків - створення сприятливого середовища та належних гарантій, які повинні доповнювати розширення участі приватних компаній в чутливих секторах [81, с. 63-65].

Комплекс керівних принципів може допомогти вирішити принципові дилеми, пов'язані з розширення участі приватних інвесторів в секторах, що мають ставлення до цілей в галузі сталого розвитку.

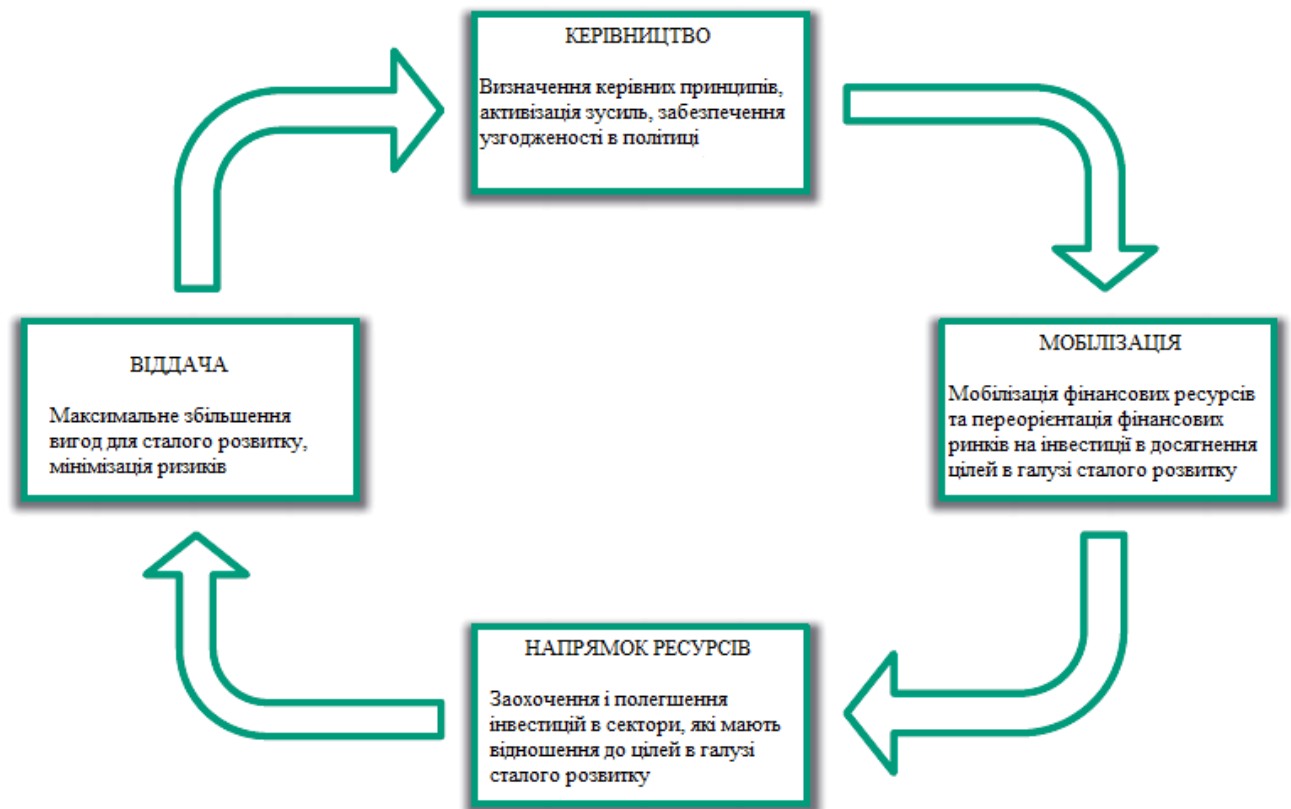


Рис. 3.3. Стратегічні рамки для залучення приватного іноземного капіталу у досягнення цілей в галузі сталого розвитку¹⁹

Більшість зацікавлених сторін, що займаються питанням стимулювання припливу міжнародного капіталу, мають різні уявлення про шляхи вирішення принципових дилем, пов'язаних з розширенням участі приватних інвесторів в секторах, що мають ставлення до цілей в галузі сталого розвитку. Загальний звід принципів для інвестицій міг би допомогти виробити колективне розуміння відносно мети і напрямку зусиль, що вживаються. В якості основи могли б бути взяті наступні загальні принципи:

– баланс між лібералізацією і правом на регулювання. Розширення участі приватних інвесторів в секторах, що мають ставлення до цілей в галузі сталого розвитку, може бути необхідно в тих випадках, коли ресурсів державного сектора недостатньо (хоча при цьому може бути використаний селективний, поетапний або послідовний підхід); в той же час таке

¹⁹ Побудовано автором на основі даних World Investment Report 2021: Investing in the SDGs: An Action Plan. – New York and Geneva, 2021. – UNITED NATIONS PUBLICATION Sales No. E.14.II.D.1. - ISBN: 978-92-1-112873-4; eISBN: 978-92-1-056696-4. – 265 p.

розширення участі приватного сектора повинне супроводжуватися належними регулюючими заходами і державним контролем;

– баланс між необхідністю забезпечення привабливого співвідношення ризику і прибутковості і необхідністю забезпечення доступних і прийнятних за цінами послуг. Для цього урядам слід вживати активних заходів по заповненню недоліків у функціонуванні ринкових механізмів по обох напрямках. Це означає встановлення чітких обов'язків для інвесторів та отримання від них твердих зобов'язань при наданні стимулів, спрямованих на поліпшення співвідношення ризику і прибутковості інвестицій. Крім того, це передбачає зв'язок стимулів, що надаються або субсидій з вимогами соціальної інтеграції;

– баланс між заохоченням приватних інвестицій і заохоченням державних інвестицій. Державні та приватні інвестиції носять взаємодоповнюючий характер і не замінюють один одного. Синергізм і взаємно підкріплююча роль державних і приватних ресурсів проявляються як на рівні фінансування (наприклад, мобілізація приватних ресурсів за допомогою державних ресурсів в якості первісного капіталу), так і на рівні політики (наприклад, уряду можуть залучати приватних інвесторів для надання підтримки економічних реформ або реформам у сфері державних послуг). Разом з тим важливо, щоб директивні органи не перетворювали мобілізацію приватних інвестицій в інструмент політики, який ущемляє державні інвестиції;

– баланс між глобальним охопленням цілей в галузі сталого розвитку і необхідністю в особливих зусиллях в інтересах найменш розвинених країн. Хоча загальні потреби в фінансуванні на цілі розвитку можуть бути визначені на глобальному рівні, при мобілізації фінансових ресурсів приватного сектора потрібні особливі зусилля в інтересах найменш розвинених країн, оскільки без цілеспрямованої політики ці країни не зможуть залучити необхідних ресурсів з боку приватних інвесторів. Зокрема, потрібні зусилля по таких напрямках, як встановлення окремих цільових показників по залученню

приватних інвестицій для найбільш бідних країн, використання офіційної допомоги в цілях розвитку в якості каталізатора додаткових приватних ресурсів, а також цілеспрямована технічна допомога і зміцнення потенціалу для сприяння залученню приватних інвестицій в найменш розвинених країн [10, с. 11-13].

Для збільшення приватних інвестицій у досягнення даних цілей потрібно відповідне керівництво на глобальному рівні, а також з боку національних директивних органів. Керівництво необхідно не тільки для вироблення керівних принципів, що дозволяють вирішити принципові дилеми, але й для:

Встановлення цільових показників інвестицій. Принципи, лежать в основі цілей в галузі сталого розвитку, і досвід у здійсненні цілей розвитку тисячоліття вказують на те, що цільові показники допомагають визначити напрям і мету зусиль. Передбачувані цілі в галузі сталого розвитку зажадають масштабних інвестицій. Міжнародній спільноті слід визначити чіткі цільові показники і відповідні наслідки для інвестиційної політики і зусиль щодо заохочення інвестицій на національному та міжнародному рівнях. Необхідно встановити масштабні, але досяжні цільові показники, в тому числі щодо збільшення державних і приватних інвестицій в найменш розвинених країн.

Забезпечення узгодженості в політиці і синергізму. Важливе значення має забезпечення взаємодії в політиці, зокрема між інвестиційною політикою на національному та міжнародному рівнях, між інвестиційною політикою та іншими напрямками політики, пов'язаними зі стійким розвитком (наприклад, податкової, торговельної, технологічної та природоохоронної політикою, політикою в сфері конкуренції, соціальною політикою і політикою зайнятості), і між мікро- і макроекономічною політикою. Належне керівництво повинно забезпечити, щоб глобальні зусилля щодо забезпечення сталого розвитку та мобілізації інвестицій на цілі в галузі сталого розвитку бралися до уваги на форумах, що займаються координацією міжнародної макроекономічної політики, і в ході здійснення реформи міжнародної

фінансової системи в тих випадках, коли прийняті рішення мають найважливіше значення для перспектив збільшення фінансування на дані цілі.

Створення глобальної основи за участю широкого кола зацікавлених сторін з питань інвестицій у досягнення цілей розвитку. Створення глобального органу за участю широкого кола зацікавлених сторін з питань інвестицій на цілі в галузі сталого розвитку могло б забезпечити основу для обговорення спільних цілей і завдань в області інвестицій, стимулюючи висунення багатообіцяючих ініціатив по мобілізації фінансових ресурсів, сприяючи поширенню передової практики і надання підтримки зусиллям на місцях, а також забезпечуючи загальний підхід до оцінки результативності.

Створення за участю широкого кола установ механізму технічної допомоги в галузі інвестицій у досягненні цілей в галузі сталого розвитку. Багато ініціативи, спрямовані на збільшення інвестицій приватного сектора в секторах, що мають відношення до цілей в галузі сталого розвитку, є складними і вимагають створення значного технічного потенціалу та ефективних інституційних структур. Інституціональний механізм за участю широкого кола установ міг би забезпечити підтримку найменш розвинених країн шляхом надання консультативної допомоги, наприклад, у створенні установ для розробки проектів в області цілей в галузі сталого розвитку, здатних планувати, оформляти і просувати пакети прийнятних для фінансування проектів; розробці систем стимулів, орієнтованих на цілі в галузі сталого розвитку і створенні регулюючих механізмів. Неодмінною умовою є координація зусиль для посилення синергізму [71, с. 155].

Є цілий ряд інструментів політики для усунення проблем і обмежень, що перешкоджають мобілізації ресурсів, їх направленням в сектори, мають відношення до цілей в галузі сталого розвитку, і отриманню довгострокових результатів. Мобілізація ресурсів на фінансових ринках може стримуватися такими факторами, як недоліки у функціонуванні ринків і відсутністю транспарентності відносно результативності в природоохоронній, соціальній та управлінській сфері, перекося в стимулах для учасників ринку і проблеми з

впровадженням та розповсюдженням інноваційних рішень в сфері фінансування.

Для формування фінансової системи, в більшою мірою орієнтованої на цілі в галузі сталого розвитку, можуть бути зроблені зусилля по наступних напрямках:

- створення сприятливих умов для новаторських підходів до фінансуванню, пов'язаному з цілями в галузі сталого розвитку. Інноваційні фінансові інструменти та механізми фінансування, спрямовані на мобілізацію ресурсів для спрямування в інвестиції досягнення цілей в галузі сталого розвитку, потребують підтримки для розширення їх використання. До перспективних ініціатив відносяться фінансові інструменти і цільові інвестиції, пов'язані з цілями в галузі сталого розвитку, механізми фінансування з використанням державних ресурсів в якості каталізатора для мобілізації ресурсів приватного сектора і нові канали «виходу на ринок» для інвестиційних проектів, пов'язаних з цілями в галузі сталого розвитку;

- створення або вдосконалення механізмів ціноутворення для обліку зовнішніх факторів. Ефективні механізми ціноутворення для обліку зовнішніх соціальних та екологічних факторів (або шляхом встановлення вартості для таких зовнішніх факторів, прикладом чого можуть служити податки на викиди вуглецю, або шляхом використання ринкових інструментів) мають, в кінцевому рахунку, вирішальне значення для переорієнтації фінансових ринків та інвесторів на цілі сталого розвитку;

- заохочення ініціативи «Фондові біржі за сталий розвиток». Біржі, що приєдналися до цієї ініціативи, надати зареєстрованим на них суб'єктам стимули та інструменти для підвищення транспарентності в відношенні результативності в природоохоронній, соціальній і управлінській сфері і допомагають інвесторам приймати обґрунтовані рішення щодо відповідального розподілу капіталу;

- здійснення реформ на фінансових ринках. Для внесення змін до системи винагород на фінансових ринках з метою заохочення інвестицій у

досягнення цілей в галузі сталого розвитку потрібні відповідні коригувальні заходи, включаючи перегляд структури виплат та результативності, а також прийняття нових методів рейтингової оцінки, що заохочують довгострокові інвестиції в сектори, що мають відношення до цілей розвитку [35, с. 56-58].

До основних перешкод для спрямування ресурсів в сектори, мають відношення до цілей в галузі сталого розвитку, відносяться бар'єри для виходу на ринок, неадекватне співвідношення ризику і прибутковості для інвестицій, пов'язаних з цілями в галузі сталого розвитку, відсутність інформації про проекти та їх ефективної презентації та популяризації і дефіцит експертних знань у інвесторів.

До ефективних заходів щодо усунення цих перешкод відносяться наступні:

- зниження бар'єрів для виходу на ринок при забезпеченні гарантій. Основною умовою для успішного заохочення інвестицій, пов'язаних з цілями в галузі сталого розвитку, є існування загальної здорового середовища, благосприяючої залученню інвестицій і в той же час забезпечує захист суспільних інтересів, особливо в чутливих секторах;

- розширення використання інструментів розподілу ризиків щодо інвестицій, пов'язаних з цілями в галузі сталого розвитку. Використання ряду інструментів, включаючи державно-приватне партнерство, страхування інвестицій, змішане фінансування і прийняття попередніх зобов'язань учасниками ринку, може сприяти поліпшенню співвідношення ризику і прибутковості в випадку інвестиційних проектів, що мають відношення до цілей в галузі сталого розвитку [48, с. 9];

- створення нових систем стимулів і нового покоління установ по заохоченню інвестицій. Установи щодо заохочення інвестицій на цілі в галузі сталого розвитку можуть зосередити зусилля на секторах, що мають відношення до цілей в галузі сталого розвитку, і розробляти і просувати на ринки пакети прийнятних для фінансування проектів. Інвестиційні стимули могли б бути переорієнтовані на заохочення інвестицій в сектори, що мають

відношення до цілей в галузі сталого розвитку, і ув'язані з результативністю в соціальній та природоохоронній сфері. Регіональні ініціативи можуть сприяти напрямку приватних інвестицій в транскордонні інфраструктурні проекти та регіональні кластери компаній в секторах, що мають відношення до цілей в галузі сталого розвитку;

- налагодження партнерських зв'язків у галузі інвестицій, пов'язаних з цілями в галузі сталого розвитку. Партнерські зв'язки між країнами базування інвесторів, приймаючими країнами, ТНК та багатосторонніми банками розвитку можуть сприяти заповненню прогалин у знаннях, а також здійснення спільних інвестицій в секторах, що мають відношення до цілей в галузі сталого розвитку [86, с. 256-258].

Ключові проблеми, що стосуються максимального збільшення позитивної віддачі і зведення до мінімуму ризиків і недоліків, пов'язаних з приватними інвестиціями в секторах, що мають відношення до цілей в галузі сталого розвитку, включають слабку здатність деяких країн, що розвиваються до освоєння таких інвестицій, ризики, обумовлені соціальним і екологічним впливом, і необхідність мобілізації зусиль зацікавлених сторін і налагодження ефективного контролю результативності.

Заходи щодо вирішення цих проблем можуть включати:

- зміцнення спроможності до освоєння інвестицій. Є цілий ряд інструментів для зміцнення спроможності до освоєння інвестицій, включаючи заохочення і полегшення підприємництва, сприяння технологічному розвитку, розвиток людських ресурсів та підвищення їх кваліфікації, послуги з розвитку комерційної діяльності та сприяння налагодженню ділових зв'язків між підприємствами. Особливо ефективним може бути розвиток зв'язків між підприємствами і територіально-виробничої кооперації в рамках бізнес-інкубаторів та економічних зон, безпосередньо орієнтованих на заохочення господарської діяльності в секторах, що мають відношення до цілей в галузі сталого розвитку;

– створення ефективних регулюючих рамок і стандартів. Розширення участі приватних інвесторів в найчастіше чутливих секторах, що мають відношення до цілей в галузі сталого розвитку, повинно супроводжуватися забезпеченням ефективного регулювання.

Особливої уваги заслуговують такі питання, як здоров'я і безпека людей, захист навколишнього середовища, соціальний захист, якість і загальне охоплення державних послуг, оподаткування і узгодженість в національній та міжнародній політиці;

– раціональне управління, дієві інститути та співпричетність зацікавлених сторін. Раціональне управління та дієві інститути відносяться до ключових умов, що сприяють залученню приватних інвестицій в цілому і, зокрема, в сектори, що мають відношення до цілей в галузі сталого розвитку. Вони також необхідні для забезпечення реальної причетності зацікавлених сторін та регулювання балансу між перевагами і недоліками чиниться впливу;

– впровадження систем оцінки впливу з точки зору цілей в галузі сталого розвитку. Оцінка віддачі від інвестицій, особливо з точки зору соціальних та природоохоронних аспектів, має найважливіше значення для ефективного здійснення політики. Цінним інструментом може стати комплекс ключових показників, які дозволяють кількісно оцінити чиниться вплив. Оцінка впливу та подання звітності приватними інвесторами щодо соціальної та природоохоронної результативності їх діяльності сприяє підвищенню відповідальності корпорацій на місцях та мобілізації і спрямування інвестицій.

У Додатку Ж.3.2 схематично представлені основні проблеми і відповідні заходи для кожного з елементів стратегічних рамок. Відповідні заходи детально викладені в розробленому плані дій щодо заохочення приватних інвестицій для досягнення цілей в галузі сталого розвитку [91].

У плані дій щодо заохочення приватних інвестицій для досягнення цілей в галузі сталого розвитку викладено низку можливих заходів для вирішення проблем, що стосуються мобілізації ресурсів, їх спрямування на цілі в галузі сталого розвитку та отримання від них віддачі. Разом з тим узгоджені зусилля

міжнародного співтовариства і директивних органів на національному рівні мають бути зосереджені на ряді пріоритетних напрямків або пакетах заходів.

Для реалізації проектів у сфері сталого розвитку, будь то в сфері інфраструктури, соціального житла або поновлюваних джерел енергії, потрібні активні зусилля по заохоченню і полегшенню інвестицій. Такі проекти повинні стати пріоритетним напрямком роботи агентств по заохоченню інвестицій (АЗІ) і організацій по розвитку підприємництва. Серед обмежень, з якими стикаються потенційні інвестори відносно проектів у сфері сталого розвитку, найчастіше згадується відсутність конкретних пропозицій про масштабні, що дають істотну віддачу і прийнятних для фінансування проектів. Зусилля по заохоченню і полегшенню інвестицій в сталий розвиток повинні включати просування заздалегідь опрацьованих і структурованих проектів, що користуються пріоритетним увагою і підтримкою на найвищому політичному рівні. Для цього потрібні експертні знання та спеціальні органи, наприклад користуються підтримкою уряду «Брокери» інвестиційних проектів у сфері сталого розвитку. Консорціум у складі міжнародних організацій та багатосторонніх банків розвитку міг би надавати технічну допомогу у створенні на місцях таких органів, які мають спеціальними знаннями з усього кола питань, починаючи від фінансування проектів і структурного фінансування і закінчуючи проектуванням і розробкою проектів. Відповідні органи могли б бути також створені на регіональному рівні для спільного фінансування видатків та забезпечення економії, обумовленої ефектом масштабу. Заохочення інвестицій в секторах, що мають відношення до цілей, має підкріплюватися міжнародним інвестиційним режимом, реально спрямованим на досягнення тих же цілей.

В даний час Міжнародна інвестиційна угода орієнтовані в основному на захист інвестицій [88]. Для включення питань сталого розвитку в міжнародній інвестиційній угоді потрібно, зокрема, активне заохочення інвестицій з встановленням зобов'язань у таких областях, як технічна допомога. До інших заходів відноситься налагодження зв'язків між установами щодо заохочення

інвестицій, полегшення інвестицій, пов'язаних з цілями в галузі сталого розвитку, за допомогою страхування інвестицій та інвестиційних гарантій і регулярна оцінка чиниться впливу.

Структура інвестиційних стимулів могла б бути переглянута, з тим щоб вона полегшувала здійснення проектів в області сталого розвитку. Для цього необхідно перейти від стимулів залежно від місця розміщення інвестицій, спрямованих на підвищення конкурентоспроможності даного місця і наданих під час розміщення інвестицій, до стимулам на основі цілей в галузі сталого розвитку покликаним сприяти збільшенню інвестицій в сектори, що мають відношення до цілей в галузі сталого розвитку, і залежних від вкладу інвестицій в сталий розвиток [41].

Регіональне співробітництво та співробітництво по лінії Південь-Південь може сприяти збільшенню інвестицій в досягнення цілей в галузі сталого розвитку. Зусилля по орієнтації регіонального співробітництва на заохочення інвестицій, пов'язаних з цілями в галузі сталого розвитку, можуть бути особливо ефективними для розвитку транскордонної інфраструктури та регіональної кооперації між компаніями, діючими в секторах, що мають відношення до цілей в галузі сталого розвитку (наприклад, в рамках «зелених зон»). Це може включати спільні механізми заохочення інвестицій, спільні програми з нарощуванню потенціалу для освоєння інвестицій та спільні моделі державно-приватного партнерства.

Співробітництво між агентствами, займаються ввезеними інвестиціями, в країнах базування і агентствами по заохоченню інвестицій в приймаючих країнах могло б бути інституційно оформлено з метою поширення в країнах базування інформації про інвестиційні можливості, пов'язаних з цілями в галузі сталого розвитку, надання інвестиційних стимулів, надання супутніх послуг для проектів, що стосуються цілей в галузі сталого розвитку, і спільного спостереження за ходом їх здійснення і оцінки впливу. Агентства, що займаються вивозилися інвестиціями, могли б перетворитися на реальні установи з розвитку ділової активності у зв'язку з інвестиціями в секторах, що

мають відношення до цілей в галузі сталого розвитку, в країнах, що розвиваються, сприяючи поширенню інформації про інвестиційні можливостях, допомагаючи інвесторам заповнювати дефіцит знань і практично полегшуючи інвестиційний процес. Конкретні інструменти, які могли б використовуватися для підтримки зусиль з розвитку інвестиційної діяльності, пов'язаної з цілями в галузі сталого розвитку, могли б включати онлайнів пули проектів, прийнятних для фінансування, і програми по налагодженню ділових зв'язків між підприємствами країн, що розвиваються. В цілях надання підтримки найменш розвиненим країнам міг би бути створений консорціум для надання технічної допомоги за участю широкого кола установ. Партнерські зв'язки по лінії Південь-Південь також могли б сприяти поширенню передової практики і накопиченого досвіду [91].

Нові та існуючі фінансові механізми, такі як «зелені облігації» або інвестиції, орієнтовані на чиниться вплив, потребують у підтримці та сприятливих умовах, з тим щоб вони могли знайти широке застосування і зацікавити найбільш перспективні джерела фінансування. До інших механізмів, вартим уваги, відносяться механізми первісного фінансування, що користуються державною підтримкою, і канали спрощеного доступу до фінансових ринків для проектів, пов'язаних з цілями в галузі сталого розвитку. Крім того, для переорієнтації фінансових ринків на цілі сталого розвитку потрібно всебічна звітність про економічне, соціальне і природоохоронному впливі діяльності приватних інвесторів. Це має найважливіше значення для забезпечення відповідальної поведінки інвесторів на фінансових ринках і є необхідною умовою для ініціатив, спрямованих на мобілізацію інвестицій у досягнення даних цілей; всебічна звітність становить основу ініціативи «Фондові біржі за сталий розвиток» [46, с. 88-89].

Більшість керівників світових фінансових установ і великих транснаціональних підприємств, що виступають основними джерелами світових інвестицій, а також більшість успішних підприємців схильні в значній мірі керуватися моделями комерційної діяльності, управління та

інвестицій, зазвичай викладаються в бізнес-школах. Такі моделі зазвичай орієнтовані на комерційні та інвестиційні можливості на сформованих або ринках, що формуються з урахуванням співвідношення ризику і прибутковості на таких ринках, при цьому в них не розглядаються можливості, що виходять за рамки цих моделей. Традиційні моделі, як правило, ґрунтуються також виключно на розрахунку економічних ризиків і прибутковості і часто не беруть до уваги більш широке соціальне і екологічний вплив, як позитивне, так і негативне [37, с. 14-15]. Крім того, в рамках звичайних навчальних програм бізнес-шкіл розглядаються проблеми, пов'язані з діяльністю в бідних країнах, і, відповідно, необхідність пошуку новаторських підходів до вирішення проблем, в результаті чого керівники виявляються не підготовленими до здійснення інвестицій в інтересах бідних верств населення. Розробка навчальних програм для бізнес-шкіл, які сприяють підвищенню інформованості слухачів про інвестиційні можливості в бідних країнах і прищеплювати їм навички вирішення проблем, необхідні для успішної діяльності в країнах, що розвиваються, принесла значні результати в довгостроковій перспективі [4, с. 87].

Безсумнівно, світова фінансово-економічна криза значно вплинула як на динаміку, так і на географію світових інвестиційних потоків, визначивши нестійкість світового господарства, особливо транзитивних країн. Проте за останні роки під впливом удосконалення механізмів міждержавного управління глобальними інвестиційними потоками спостерігається їх збільшення та поступове виведення світової економіки на траєкторію економічного піднесення.

В умовах глобалізації прямі іноземні інвестиції є одним з найбільш ефективних способів включення національної економіки у світове господарство. Як свідчить світова практика, економічне зростання в країнах, що розвиваються і країнах з перехідною економікою є неможливим без допущення іноземного капіталу в економіку країни [56, с. 2]. Залучення значних обсягів прямих іноземних інвестицій у пріоритетні галузі дозволяє

досягти динамічного економічного розвитку, підвищення продуктивності, поширення технологій та інновацій. Недостатній обсяг внутрішніх інвестиційних ресурсів та відсутність сприятливих умов для їх нагромадження в Україні актуалізує питання залучення іноземних інвестицій для розвитку національної економіки.

Для залучення іноземних інвестицій необхідно:

- розв'язати проблеми макроекономічної стабілізації;
- суворо дотримуватися визначених пріоритетів у розвитку національної економіки;
- мати розгорнуті плани напрямків і механізму публічного контролю за їх виконання;
- створити економічні та правові основи до збільшення необхідних обсягів іноземних інвестицій;
- впровадити персональну відповідальність високих урядовців за терміни і напрямки використання іноземних інвестицій;
- спростити процедуру участі іноземних інвесторів у процесі приватизації майна;
- зменшити податковий тягар як власних, так і іноземних інвесторів;
- мати достовірну, неупереджену та всебічну інформацію про пріоритети у розвитку національної економіки, діяльності уряду;
- надавати страхові гарантії іноземним інвесторам [32, с. 24-26].

Найважливішими чинниками вирішення зазначених проблем є:

- поліпшення інвестиційного клімату, оскільки він безпосередньо впливає на основні показники соціально-економічного розвитку країни. Позитивний інвестиційний клімат сприяє вирішенню соціальних проблем, забезпечує високий рівень зайнятості населення, дозволяє оновлювати виробництво, проводити модернізацію й нарощування основних фондів підприємств, упроваджувати новітні технології тощо;

– реформування податкової системи: необхідне створення стабільної податкової системи, яка забезпечувала б достатній обсяг надходжень до бюджетів усіх рівнів, створення умов для подальшого інтегрування України до світової економіки. Важливим є зниження податкового навантаження через скорочення переліку податків, зборів (обов'язкових платежів), зменшення податкового навантаження на фонд оплати праці для формування солідарних соціальних фондів. Потрібне заохочення інвестиційної діяльності підприємств з удосконаленням умов оподаткування, що стимулюють оновлення основних виробничих фондів і розвиток малого бізнесу;

– важлива допомога з боку державних органів. Для цього на державному рівні потрібно: проводити роботу, пов'язану з укладенням міждержавних угод про заохочення і захист інвестицій та уникнення подвійного оподаткування, обміном інформацією про нормативно-правові акти у сфері інвестиційної діяльності, формуванням стабільної законодавчої бази та умов провадження підприємницької діяльності;

– розширювати співпрацю з Міжнародним валютним фондом, Світовим банком і Європейським банком реконструкції та розвитку щодо надання фінансової допомоги Україні;

– покращення роботи страхових компаній: необхідно утворити національну страхову компанію зі страхування ризиків вітчизняних та іноземних інвесторів;

– стабілізація банківської системи. Потрібно провести цілий комплекс різноманітних заходів, серед яких: формування належної та чіткої правової бази їх діяльності, проведення гнучкої та ефективної політики Національним банком України з метою належного контролю діяльності банків та мінімізації втручання в таку діяльність інших суб'єктів тощо. Слід зазначити, що стан банківської системи є своєрідним дзеркалом політичної ситуації в країні, тому, окрім всього іншого, важливим є також політична стабільність у державі.

ВИСНОВКИ

Однією з характерних рис світового господарства на сучасному етапі його розвитку є наростаючі процеси фінансової глобалізації, які носять об'єктивний характер і є результатом еволюції світової економіки. Це свідчить про те, що глобалізація змінює розвитку національної економіки, генерує формування наднаціонального простору, в якому рухаються міжнародні потоки капіталу. Унаслідок глобалізації функціонування ринків капіталу сьогодні реалізуються фінансово-інвестиційні схеми, в яких задіяні практично всі учасники ринку — фізичні особи, корпорації, уряди, міжнародні організації.

В ході досліджень було визначено, що міжнародні ринки капіталу — це сукупність відносин, що складаються між їх учасниками в процесі купівлі продажу капітальних ресурсів. Міжнародні потоки капіталу -довготермінові вкладення капіталу в різні сфери та галузі народного господарства всередині країни та за її межами з метою привласнення прибутку. Існує велика кількість критеріїв, за якими здійснюється класифікація міжнародних потоків капіталу.

За ринкових умов слушним є поділ інвестицій на прямі та непрямі (портфельні). Прямі інвестиції передбачають особисту участь інвестора у виборі об'єкта інвестування і вкладення коштів. При цьому інвестор безпосередньо залучений в усі стадії інвестиційного циклу, зокрема в передінвестиційні дослідження, проектування і будівництво об'єкта інвестування, а також виробництво кінцевої продукції. Непрямі (портфельні) здійснюються через різних фінансових посередників (інвестиційні фонди і компанії), що найефективніше акумулюють і розміщують фінансові кошти.

Передумовами виникнення міжнародних потоків капіталу є сукупність певних об'єктивних факторів. В економічній літературі існують різні підходи до визначення факторів та чинників потоків капіталу. В широкому розумінні ці поняття визначають як сукупність політичних, правових, економічних і соціальних умов, що забезпечують переливи капіталу поміж країнами. Ринки капіталу як економічна категорія виконують низку найважливіших функцій,

без яких неможливий поступальний розвиток світової економіки та економік будь-якої держави.

Ринки міжнародного капіталу, будучи найважливішою економічною категорією, відіграють вагомую роль як на макро-, так і на мікрорівні, в першу чергу для простого і розширеного відтворення, структурних перетворень, максимізації прибутків і на цій основі вирішення багатьох соціальних проблем.

Розвиток іноземного інвестування є невід'ємною складовою глобалізаційного процесу і ключовою умовою відновлення економічної системи України. Динаміка і обсяги припливу іноземних інвестицій в Україну значною мірою визначаються її місцем в глобалізованому світі. У довоєнні часи динаміка припливу іноземних інвестицій була позитивною, проте нестійкою через недостатньо позитивний імідж України, що погіршувався через комплекс внутрішніх проблем. Це формувало низку перешкод і ризиків, насамперед, корупційних. Стійкість України у період військової агресії зумовило зміну її ролі у політичних та економічних процесах глобалізації, сформувало її імідж як країни, що спроможна стати лідером сучасного світу з великими перспективами потужного економічного піднесення на новітній технологічній базі. Часткова руйнація вітчизняного промислового комплексу може обернутися не просто його відновленням, а кардинальним переходом на нову стадію технологічного перевороту формату 4G і 5G.. Іноземні інвестори розуміють ці перспективи, і тому вже на поточному етапі розробляють інвестиційні плани. В свою чергу і Україна має чітко визначити свої інтереси, на яких буде будуватися післявоєнна фінансово-інвестиційна політика.

У період ведення активних військових дій обмеженість внутрішніх фінансових ресурсів України через проведення жорстких фіскальної та монетарної політик, посилення боргового тягаря та суттєвої руйнації виробничих потужностей та економіки виводить на перший план завдання розробки і проведення спеціальної політики залучення іноземних інвестицій з напрацюванням специфічних інструментів, насамперед, страхування і

гарантування ризиків, створення преференцій для інвестування у пріоритетні сфери вітчизняної економіки. Саме іноземні інвестиції спроможні здійснити активний внесок у переформування національної макроекономічної політики та економічної системи, але для цього потрібні певні умови. В перш чергу, мова йде про збереження відносної стабільності макрофінансового середовища та створення надзвичайно привабливих інвестиційних умов. У тісному взаємозв'язку з програмою економічного відновлення України має бути складена «дорожня карта» залучення ПП, а саме:

розроблено структуровану багаторічну стратегію залучення іноземних інвесторів відповідно до плану повоєнного відновлення України із визначенням усіх ключових сторін, зацікавлених у секторальному впливі, та їх преференцій в майбутньому. Основна увага має бути приділена довгостроковій вартості цілей і створенню нових робочих місць, а не лише поточним фінансовим стимулам, що забезпечують короткострокову фінансову вигоду. Стратегічні цілі мають бути спрямовані на забезпечення позитивного впливу ПП в майбутньому, зростання робочих місць, розвиток «зелених» технологій, цифровізацію економіки;

визначено стратегічне позиціонування України як однієї з найбільш розвинених, амбіційних та привабливих країн у глобалізаційному світі для суб'єктів міжнародного бізнесу з надзвичайно сприятливим середовищем для майбутнього зростання. Для підвищення інвестиційної конкурентоспроможності Україна має запропонувати низькі ставки корпоративного податку (до 15%) зі пільговою ставкою податку на прибуток підприємств для іноземних компаній, які відповідають певним критеріям; протягом пільгового періоду часу може запроваджуватися максимально можливе з огляду на стан державних фінансів звільнення від сплати податків, щоб полегшити компаніям відкриття бізнесу в країні. Основний месендж - готовність керівництва країни забезпечити найкращі фінансові умови для успішного залучення і ведення бізнесу іноземними компаніями, відкритість глобалізаційним поцесам;

організаційний супровід інвестиційного процесу - зняття обмежень на відкриття і ведення бізнесу в Україні, забезпечення безперешкодного шляху інвестора з початку залучення інвестицій до налагодження стабільного функціонування підприємства, формування законодавчої бази, що містить пільги та преференції для тих інвесторів, що прийшли в Україну у період військових дій, формування «зеленого коридору» для масштабних інвестиційних проектів; створення українського банку реконструкції та розвитку як інституції, що забезпечуватиме фінансові гарантії іноземним інвестиціям;

постійні комунікації з потенційними інвесторами за допомогою ресурсів на веб-сайтах та регулярних публікацій на платформах у мережах, просування бренду Україна у політичних колах; посилення участі українського бізнесу у ланцюгу створення вартості через партнерства з регіональними інвестиційними агентствами; розвиток цифровізації та надання цифрових послуг, розвиток цифрових майданчиків для торгівлі фінансовими активами, їх інтеграція з відповідними світовими майданчиками;

цільова спрямованість – орієнтація на інвестування в конкретні сфери економіки за допомогою спеціалізованих програм, що забезпечують підтримку цільових секторів, компаній та груп; коригування спрямованості інвестиційних потоків за допомогою «м'якої сили» - застосування як прямих інструментів, так і неформальних інструкцій, що допоможуть існуючим та потенційним інвесторам орієнтуватися в проблемах і повною мірою використовувати можливості ведення бізнесу в Україні. Співпраця з світовими експертами з цільового інвестування формуватиме сприятливу атмосферу і заохочуватиме різнобічне мислення для стимулювання подальших інвестицій;

застосування інвестиційної схеми «Побудуй - Експлуатуй – Передай» (ПЕП), (приклад Сербії). Такі інвестиції, спрямовані на зміцнення внутрішнього ринку, матимуть додаткові довгострокові вигоди для України, допоможуть не лише відновити економіку, але й сформувати платформу для стійкого зростання в майбутньому і залучити нові ПІІ.

розвиток мережі агроекономічних парків в контексті глобальної стратегії формування зеленої економіки, що сформує точки росту для новітніх технологічних сфер економіки, приваблюватиме для реалізації екологоорієнтовані проекти з Європи (грінфілд і браунфілд);

Послідовні і виважені кроки щодо розбудови сприятливого інвестиційного середовища з чітким усвідомленням недопустимості повторення довоєнної корупційно-олігархічної системи управління економікою виведуть Україну на верхні щаблі глобалізаційного процесу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України “Про режим іноземного інвестування” від 19 березня 1996 року №93/96-ВР [Електронний ресурс] . - Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/93/96-%D0%B2%D1%80>.
2. Проект «Стратегії інноваційного розвитку України на 2010-2020 роки в умовах глобалізаційних викликів» [Електронний ресурс] // Комітет з питань науки і освіти Верховної Ради України. – Режим доступу: <http://kno.rada.gov.ua/komosviti/control/uk/doccatalog/list?currDir=48718>.
3. Розпорядження КМУ «Про схвалення Концепції розвитку національної інноваційної системи» від 17.06.2019 №680-р [Електронний ресурс] // Офіційний веб-портал Верховної Ради України. Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/680-2009-%D1%80>.
4. Антонов В.Б. Оцінка ефективності структурних трансформацій. Залучення прямих іноземних інвестицій / В.Б. Антонов // Регіональна економіка. - 2020. - № 3. - С. 85-94.
5. Барановський О. І. Фінансові кризи: передумови, наслідки і шляхи запобігання: Монографія. – К.: КНТЕСУ, 2009. – 754 с.
6. Белінська Г. В. Досвід нових індустріальних країн Азії щодо регулювання фінансового ринку в кризових умовах / Г. В. Белінська, С. В. Кульпін-ський // Фінанси України. – 2019. – № 1. – С. 66–76.
7. Березюк Р.А., Шиманська О.А. Глобалізація: фактори і чинники / Р.А. Березюк, О.А. Шиманська // Вісник ТАНГ. - 2021, № 8. - С.234-243.
8. Бланк І.О. Інвестиційний менеджмент. - К .: ІТЕМ ЛТД, 1995. - 448 с.
9. Боброва В., Портас К. Прямі іноземні інвестиції в країнах БРІКС // Світова економіка і Міжнародні відносини. - 2017. - № 2. - С. 26-35.
10. Бобух І. Національне багатство, Платіжний баланс та міжнародна інвестиційна позиція: Взаємний вплив тенденцій формування / Ірина Бобух // Економіст. - 2022. - № 11. - С. 9-15

11. Бойко Т. А. Потоки прямих іноземних інвестицій: тенденції та вплив на економічне зростання / Т. А. Бойко // Науковий вісник Академії муніципального управління. Серія : Управління. - 2013. - Вип. 4. - С. 211-219.
12. Бочаров В.В. Методи фінансування інвестиційної діяльності підприємств. - М.: Фінанси і статистика, 1998. - 160 с.
13. Ватуля Л.А. Тимошенко Ю.В. Стан та проблеми іноземного інвестування в Україні /Л.А. Ватуля, Ю.В. Тимошенко // Вісник ЖДТУ. -. № 1 (43). - С. 146-151.
14. Гавриленко Н.І., Череднікова О.О. Особливості інвестиційних процесів на макро- та макрорівні / Н.І. Гавриленко, О.О. Череднікова // Вісник Чернігівського державного технологічного університету. - № 3 (60). - 2014. - С. 254-259.
15. Гайдучкий А.П. Мотиваційні чинники міжнародних інвестиційних процесів / А. П. Гайдучкий // Фінанси України. –2004. – №12. – С. 50 – 57.
16. Гітман Л., Джонки М. Основи інвестування. [Текст] / Л. Гітман, М. Джонки; переклад з англ. Буклешов О.В. - М., 1997. - 991 с.
17. Глуха Г.Я. Інвестиції та їх Вплив на економічне зростання / Г.Я. Глуха // Європейський вектор економічного розвитку. - 2014. - №1. - С. 39-47.
18. Глуха Г.Я. Прямі Іноземні інвестиції у контексті економічного зростання / Г.Я. Глуха // Економічний нобелівський вісник. - 2016. - № 1. - С. 113-120.
19. Глуха Г.Я. Трансрівневий підхід до оцінки економічного розвитку / Г.Я. Глуха, С.В. Кузьмінов // Інвестиції: практика та досвід. - 2018. - №4. - С. 24-28.
20. Гринько Т. Щодо інноваційного потенціалу як складової частини інноваційної активності підприємств / Т. Гринько // Інноваційний аспект. - 2010. - № 5. - С. 56 - 58.
21. Грицюк Г.Р. Проблемні аспекти залучення іноземних інвестиційних ресурсів в економіку / Г.Р. Грицюк, І.Д. Фаріон // Всеукраїнський науково

виробничий журнал «Інноваційна економіка» / Тернопільський національний економічний університет, 2021.-С. 229-233.

22. Гришова І.Ю. Державна підтримка як невід'ємний механізм економічного зростання. Інституційний чинники розвитку міжнародних інвестиційних потоків. Колективна монографія / Під ред. д.е.н., професора О.О. Непочатенко. - Умань СПД Сочінській, 2013 - С. 36-40.

23. Гришова І.Ю. Проблеми формування інноваційної системи України / І.Ю. Гришова, Т.М. Гнат'єва // Інноваційна економіка. – 2021. – № 12. – С. 14-17.

24. Гусев В. А. Інноваційно-інвестиційні процеси в контексті парадигми сталого розвитку [Електронний ресурс] - Режим доступу: 212.111.196.8:8081/.../Gusev_V_O.ppt

25. Даниленко А.А. Світові тенденції та особливості розвитку прямих іноземних інвестицій / А.А. Даниленко // Фінанси України. – 2009. –№ 4. – С. 99–108.

26. Дем'янчук М. А. Фактори інноваційно-інвестиційного розвитку країн світу [Електронний ресурс] – Режим доступу : <http://www.confcontact.com/2014alyans/ek8-demyanc.php>.

27. Денисенко М. П. Міжнародні інвестиційні потоки та напрями їх подальшого покращання / М. П. Денисенко // Проблеми науки. – 2013. - №12. – С. 32-39.

28. Дервіш К. Світова економіка: конвергенції, взаємозалежність і розбіжності [Електронний ресурс] / К. Дервіш // Фінанси і розвиток. - Режим доступу: <http://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/fandd/2012/09/index.htm>.

29. Державна служба статистики Офіційний сайт [Електронний ресурс]: Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

30. Дмитрук Б.П. Спільне підприємство в сільському господарстві [Текст]: навчальний посібник/ Б.П.Дмитрук, Н.Я. Пітель, С.М. Подзігун. – К.: Центр учбової літератури, 2017. — 228 с.

31. Довгань Л.П. Податки в інвестиційній діяльності // Фінанси України. - 2020. - №1, С. 126-129.
32. Дравік І. Зростання значення прямих іноземних інвестицій у стратегічному розвитку сучасності / І. Дравік // Економіка і держава. – 2018. – № 4. – С. 23-26.
33. Загашвілі В. С. На порозі нового етапу економічної глобалізації / В. С. Загашвілі // МЕіМО. – 2012. – № 3. – С. 23-29.
34. Затонацька Т.Г. Деякі аспекти імплементації інвестиційної політики нового покоління / Т.Г. Затонацька // Фінанси України. – 2013. – № 12. – С. 78–88.
35. Захарін С.В. Механізм державного регулювання іноземного інвестування. – К., 2003. – 162 с.
36. Заярна Н.М. Стан та проблеми інвестування в Україні [Електронний ресурс]: Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/chem_biol/nvnltu/20_10/162_Zaja.pdf.
37. Іваноньків О.О. Політика держави щодо інвестиційної діяльності в Україні та перспективи прямого іноземного інвестування / О.О. Іваноньків // Актуальні проблеми економіки. - 2014. - N 8. - С.12-18.
38. Інвестиції зовнішньоекономічної діяльності України у 2014 році [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України; ред. О. Г. Осауленко. – Режим доступу: <http://ukrstat.org/>.
39. Катан Л.І. Фінансові аспекти іноземного інвестування // Економіка и управление. – 2006. – № 2-3. – С. 26-29.
40. Кельдер Т. Л. Державне регулювання міжнародної економічної діяльності в умовах глобалізації / Т. Л. Кельдер, В. В. Грубась // Вісник Запорізького національного університету. Економічні науки. – 2013. – № 1(5). – С. 148–153.
41. Колісник О.Я. Кон'юнктура міжнародного інвестиційного ринку та проблеми залучення іноземних інвестицій / О.Я. Колісник // Інноваційна

економіка. 2012 № 2[28]: Всеукраїнський науково-виробничий журнал: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nbuv.gov.ua>.

42. Корж М.А. Пряме іноземне інвестування в умовах фінансової глобалізації / М.А. Корж//Фінанси України. – 2011. – № 12. – С. 61–76.

43. Кормакова І. О. Масштаби діяльності ТНК у країнах, що приймають ППІ: [Електронний ресурс] / І. О. Кормакова. – Режим доступу : http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Vchtei/2013_2/NV-2013- V2_8.pdf.

44. Костромський М.В. Державна інвестиційна політика та її вплив на економічний розвиток України / М.В. Костромський // Академічний огляд. – 2018. – № 1. – С. 152–155.

45. Кретьова А.В., Чебанова М.О. Імідж держави як складова інвестиційної привабливості України/ А.В. Кретьова, М.О. Чебанова: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://lib.detut.edu.ua/zbirnuki/Detut%20V%2023-24.pdf>.

46. Крюкова І.О. Фінансова архітектура інноваційного розвитку / І.О. Крюкова // Облік і фінанси. – 2018. – № 2(60). – С. 87-93.

47. Кузьмін О., Кужда Т. Фактори інноваційного розвитку підприємств [Електронний ресурс] – Режим доступу : http://www.experts.in.ua/baza/analitic/index.php?ELEMENT_ID=11391.

48. Левицький Р.Й. Комплексний механізм залучення іноземних інвестицій / Р.Й. Левицький : [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/e-journals/ Duur/2013_1/a/1_2013_9.pdf.

49. Лук'яненко Д.Г. Види, форми і мотивація іноземного інвестування. Міжнародна інвестиційна діяльність і її чинники. / Лук'яненко Д.Г., Губський Б.В., Мозговий О.М. // Міжнародна інвестиційна діяльність. - К.: КНЕУ, 2012. – С. 31-35.

50. Любімов В. І. Особливості державного регулювання іноземних інвестицій: закордонний досвід / В. І. Любімов // Економічний простір. – 2011. – № 21. – С. 65–71.

51. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: Підручник. — К.: Центр учбової літератури, 2013. — 472 с.
52. Макконнелл К, Брю С. Економікс. [Текст] / К. Макконнелл, С. Брю. - М.: Республіка, 1992. - 399 с.
53. Мертенс А. В. Інвестиції: курс лекцій з сучасної фінансової теорії. - К.: Київське національне агентство, 1997. - 235 с.
54. Найда Г.М. Роль інвестицій в економічному зростанні країн світу та проблеми їх залучення [Електронний ресурс] / Г.М. Найда, М.П. Дранович. — Режим доступу: http://www.rusnauka.com/9_KPSN_2014/Economics/4_84567.doc.htm.
55. Наливайченко С.П. Роль ТНК у здійсненні міжнародного технологічного обміну / С.П. Наливайченко, К.В. Наливайченко // Вчені записки ТНУ ім. В.І. Вернадського. Сер. Економіка та управління. — 2012. - Т. 22. - № 2. - С. 229-234.
56. Новожилова Т. М. Вплив глобалізації різних ринків на політику національних інвесторів / Т. Н. Новожилова, Д. Г. Ханін // Управління суспільними та економічними системами. - 2016. - № 2. - С. 1-3.
57. Носова О.В. Інституціональний механізм взаємодії прямих іноземних інвестицій та економічного зростання // Наукові праці ДонНТУ. Серія економічна. — 2013. - № 1(43). — С. 111-120.
58. Петкова Л.О. Диверсифікація міжнародних інвестиційних стратегій в умовах глобальних структурних зрушень [Електронний ресурс] / Л.О. Петкова // Фінансовий простір.— 2014. — Вип. 4 (8). — С. 45-48.
59. Пехник А. В. Іноземні інвестиції в економіку України: навчальний посібник : / А. В. Пехник. - К.: Знання, 2019. - 335 с.
60. Пирог О.В. Іноземні інвестиції як фактор економічного зростання України [Електронний ресурс] / О.В. Пирог. — Режим доступу: http://dspace.nbuv.gov.ua/xmlui/bitstream/handle/123456789/4291/st_27_12.pdf?sequence=1.

61. Платіжний баланс і зовнішній борг України [Електронний ресурс]: аналітично-статистичне видання Національного банку України – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=14502222>.
62. Прасад Е. Іноземний капітал та економічне зростання [Електронний ресурс] / Е. Прасад, Р. Раджан, А. Субраманян. - Режим доступу: <http://www.idea-magazine.com.ua/archive/7768/makro/7792.html>.
63. Раделицький Ю. О. Державне регулювання ринку фінансових інвестицій: зарубіжний досвід та національні реалії / Ю. О. Раделицький // Науковий вісник Національного лісотехнічного ун-ту України. – 2019. – № 19. – С. 242–248.
64. Рісін І. Є. Зарубіжний досвід регулювання іноземних інвестицій / І. Є. Рісін, А. С. Їжачків // Проблеми регіональної економіки. - 2012. - № 12. - С. 17-25.
65. Рубан А. О. Напрями підвищення ефективності міжнародної інвестиційної діяльності / А. О. Рубан // Управління розвитком. – 2022. - №3. – С. 79 – 80.
66. Свідер О. П. Теоретичні аспекти прямого іноземного інвестування. / О. П. Свідер // Вісник Кам'янець-Подільського національного університету імені Івана Огієнка. Економічні науки. – 2018. – № 4. – С. 61 – 66.
67. Сімонова М. В. Оцінка інвестиційної привабливості України на основі аналізу методик, розроблених провідними міжнародними організаціями / М. В. Сімонова. – Вісник Житомирського державного технологічного університету. – 2012. – № 1 (59). – С. 283 -287.
68. Смерічевській С.Ф. Структурні особливості розподілу інвестицій в умовах глобалізації [Текст] / Смерічевській С.Ф., Клімова О.І. // Збірник наукових праць "Вісник НТУ" ХІІІ ": Технічний прогрес та ефективність виробництва №8 - Вісник НТУ" ХІІІ ", 2010. – С. 67-79.
69. Солодовнік О.О. Прямі іноземні інвестиції як фактор розвитку економіки України [Електронний ресурс]: Режим доступу: <http://www.rusnauka.com/Tethis/Economics/27500.doc.htm>.

70. Сорос Дж. Про глобалізацію. - М.: Ексмо, 2014. - 224 с.
71. Стеченко С.В. Державне регулювання економіки: [Електронний ресурс] / С.В. Стеченко // Режим доступу: <http://www.readbookz.com/books/155.html>.
72. Міжнародний ринок капіталів як невід'ємний елемент світових фінансів / А.О. Столяр // Економічний часопис-XXI. — 2011. — № 7-8. — С. 11-14. — Бібліогр.: 8 назв. — укр. — Режим доступу: <http://dspace.nbuv.gov.ua/handle/123456789/47823>
73. Стукало Н. В. Глобалізація та розвиток фінансової системи України / Н. В. Стукало // Фінанси України. – 2015. – № 5. – С. 29-35.
74. Теоретичні та практичні аспекти лібералізації потоків капіталу. - [Електронний ресурс]. - Режим доступу: www.ed.ksue.edu.ua.
75. Терехов Є.М., Прокопенко О.В. Вплив транснаціональних корпорацій на розвиток національних економічних систем // Вісник СумДУ. – 2010. – №1. – С.103-113.
76. Ткаленко С. І. Вплив глобалізації на розвиток світового ринку прямих іноземних інвестицій: місце України / С. І. Ткаленко // Формування ринкової економіки [Електронний ресурс]: зб. наук. праць. – Спец. вип.: у 2 ч. Регіональний розвиток України: проблеми та перспективи / М-во освіти і науки, молоді та спорту України, ДВНЗ "Київський нац. екон. ун-т ім. В. Гетьмана"; відп. ред. С. Фіялка. – К.: КНЕУ, 2011. – Ч. 2. — С. 478–487.
77. Ткаченко А. М. Міжнародні економічні відносини : навч. посіб. / А. М. Ткаченко, В. Г. Воронкова, М. О. Ткаченко. – К. : «Видавничий дім «Професіонал», 2013. – 352 с.
78. Ткаченко І.Ю., Малих Н.І. Інвестиції: навч. посібник для студ. вищ. навч. закладів / І.Ю. Ткаченко, Н.І. Малих. - М.: Видавничий центр «Академія», 2014. - 240 с.
79. Федоренко В. Г. Інвестознавство : підручник / В. Г. Федоренко. – 5-те вид., доп. – К.: МАУП, 2020. – 480 с.

80. Фомішин С. В. Транснаціональні корпорації як головні суб'єкти світогосподарської взаємодії / С. В. Фомішин // Київ. – 2014. – № 2. – С. 34-42.
81. Фролова Т.О. Передумови глобалізації інвестиційних процесів / Т.О. Фролова // Культура народів Причорномор'я. — 2020. — № 217. — С. 82-89.
82. Худавердієва В.А. Стратегія залучення іноземних інвестицій у економіку України / В.А. Худавердієва // Фінанси України. – 2019. – № 6 – С. 62-71.
83. Череп А. В. Теоретичні аспекти формування інноваційно-інвестиційної діяльності / А. В. Череп, С. В. Маркова // Інноваційна економіка. – 2019. – № 5. – С. 154 – 158.
84. Чернишова Л. О. Особливості залучення та стимулювання іноземного інвестування в Україні / Л. О. Чернишова, В. В. Сазанова // Бізнес Інформ. – 2013. - № 2. – С. 87-90.
85. Чубарь О. Г. Пряме іноземне інвестування: глобальний, національний та регіональний виміри / О. Г. Чубарь, В. М. Бондаренко, У. П. Нечитайло // Європейський вектор економічного розвитку. - 2015. - № 2. - С. 254-263.
86. Шарп У. Інвестиції: пров. з англ. / У. Ф. Шарп, Г. Д. Александер, Д-В. Бейлі. - М.: ИНФРА-М, 2013. - 1028 с.
87. Якубовський С. О. Транснаціональні корпорації : особливості інвестиційної діяльності : [навч. посіб.] / Якубовський С. О., Козак Ю. Г., Логвинова Л. – К. : Центр учбової літератури, 2019. – 472 с.
88. Ernst & Young reports 2021 global revenues. Ernst & Young. Офіційний сайт Архів оригіналу за 2014-07-12. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ey.com>.
89. UNCTAD's Global Investment Trends Monitor, 221. – New York and Geneva, 2014. – UNITED NATIONS PUBLICATION Sales No. 17. - UNCTAD/WEB/DIAE/IA/2014/1. – 6 р. Офіційний сайт UNCTAD

[Електронний ресурс]. – Режим доступу:
http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2014d1_en.pdf.

90. World Investment Report 2021: Global Value Chains: Investment and Trade for Development. – New York and Geneva, 2021. – UNITED NATIONS PUBLICATION Sales No: E.13.II.D.5 ISBN: 978-92-1-112868-0; eISBN: 978-92-1-056212-6. – 236 p. Офіційний сайт UNCTAD [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2021_en.pdf.

91. World 2021: Towards a New Generation of Investment Policies. – New York and Geneva, 2021. – UNITED NATIONS PUBLICATION Sales No. E.12.II.D.3. ISBN: 978-92-1-112843-7. – 236 p. Офіційний сайт UNCTAD [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary /wir2021_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2021_en.pdf) .

92. World Investment Report 2021: Investing in the SDGs: An Action Plan. – New York and Geneva, 2021. – UNITED NATIONS PUBLICATION Sales No. E.14.II.D.1. - ISBN: 978-92-1-112873-4; eISBN: 978-92-1-056696-4. Офіційний сайт UNCTAD [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2021_en.pdf.

ДОДАТКИ

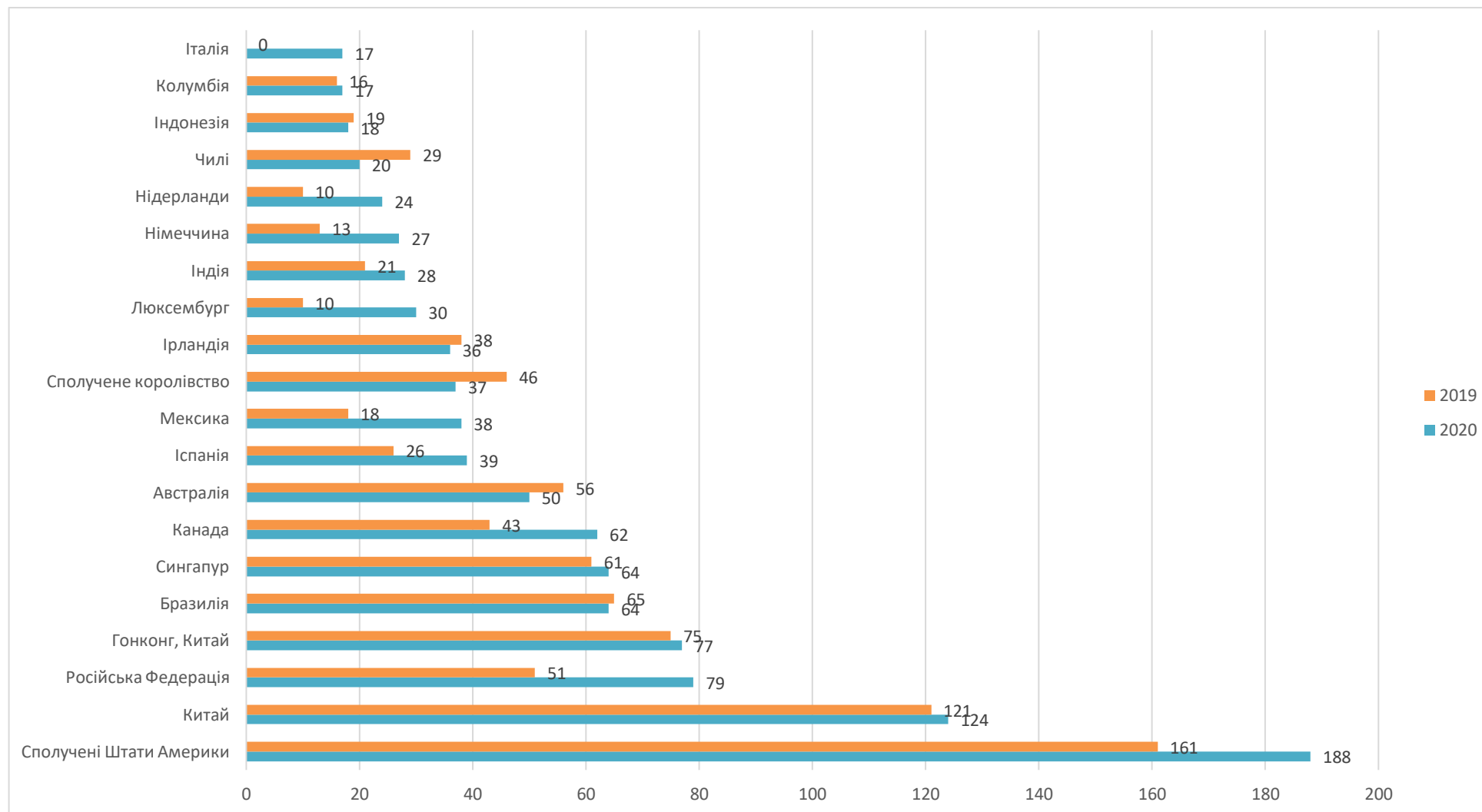
Додаток А.2.2

Потоки капіталу в розбивці по групах країн в період 2003-2021 рр.. (в доларах США в поточних цінах і поточних обмінних курсах у мільйонах та відсотковому значенні)¹⁹

Роки		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
FDI World	млн. дол.. США	343 280	390 673	488 719	707 157	1 092 553	1 414 999	837 748	628 760	604 303	737 682	996 714	1 481 561	2 001 987	1 818 834	1 221 840	1 422 255	1 700 082	1 330 273	1 451 965
	%	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Developing economies	млн. дол.. США	117 674	149 983	192 877	189 642	232 364	266 644	226 164	172 323	197 459	284 619	341 428	432 869	591 161	668 758	532 580	648 208	724 840	729 449	778 372
	%	34,28	38,39	39,47	26,82	21,27	18,84	27,00	27,41	32,68	38,58	34,26	29,22	29,53	36,77	43,59	45,58	42,64	54,83	53,61
Transition economies	млн. дол.. США	3 999	5 338	9 807	7 168	7 155	5 988	8 198	10 189	18 037	29 158	32 414	60 463	88 031	117 692	70 664	70 573	94 836	84 159	107 967
	%	1,16	1,37	2,01	1,01	0,65	0,42	0,98	1,62	2,98	3,95	3,25	4,08	4,40	6,47	5,78	4,96	5,58	6,33	7,44
Developed economies	млн. дол.. США	221 607	235 352	286 035	510 347	853 034	1 142 368	603 386	446 248	388 807	423 905	622 872	988 229	1 322 795	1 032 385	618 596	703 474	880 406	516 664	565 626
	%	64,56	60,24	58,53	72,17	78,08	80,73	72,02	70,97	64,34	57,46	62,49	66,70	66,07	56,76	50,63	49,46	51,79	38,84	38,96

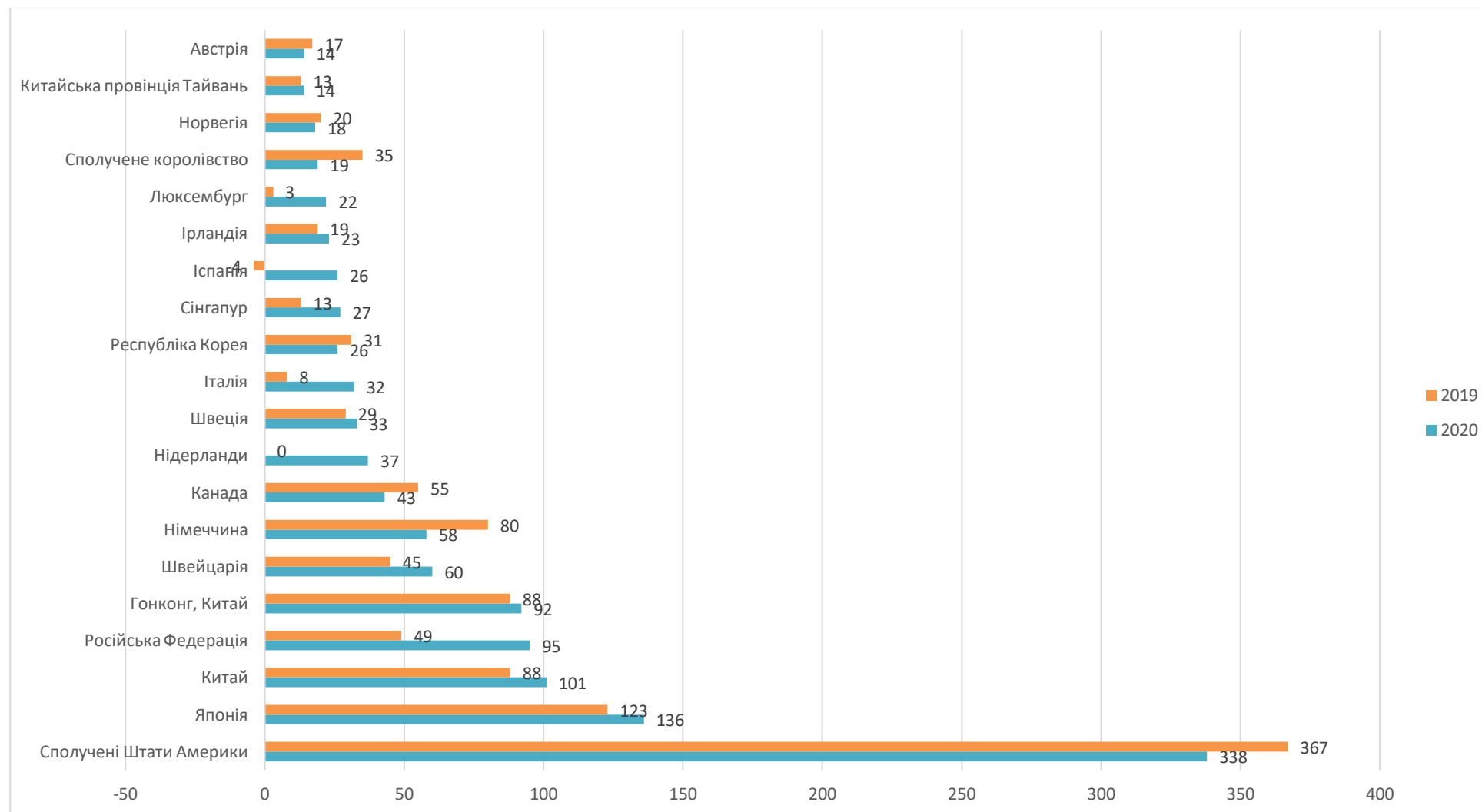
¹⁹ Розраховано та побудовано автором на основі даних World Investment Report 2021: Investing in the SDGs: An Action Plan. – New York and Geneva, 2021. – UNITED NATIONS PUBLICATION Sales No. E.14.II.D.1. - ISBN: 978-92-1-112873-4; eISBN: 978-92-1-056696-4. – 265 p.

Додаток Б. 2.2

20 країн з найбільшим припливом ПІІ, 2019-2020 роки, млрд. дол. США²⁰

²⁰ Розраховано та побудовано автором на основі даних World Investment Report 2021: Investing in the SDGs: An Action Plan. – New York and Geneva, 2021. – UNITED NATIONS PUBLICATION Sales No. E.14.II.D.1. - ISBN: 978-92-1-112873-4; eISBN: 978-92-1-056696-4. – 265 p.

20 країн з найбільшим відтоком ПІІ, 2019 і 2020 роки, млрд. дол. США²¹



²¹ Розраховано та побудовано автором на основі даних World Investment Report 2021: Investing in the SDGs: An Action Plan. – New York and Geneva, 2021. – UNITED NATIONS PUBLICATION Sales No. E.14.II.D.1. - ISBN: 978-92-1-112873-4; eISBN: 978-92-1-056696-4. – 265 p.

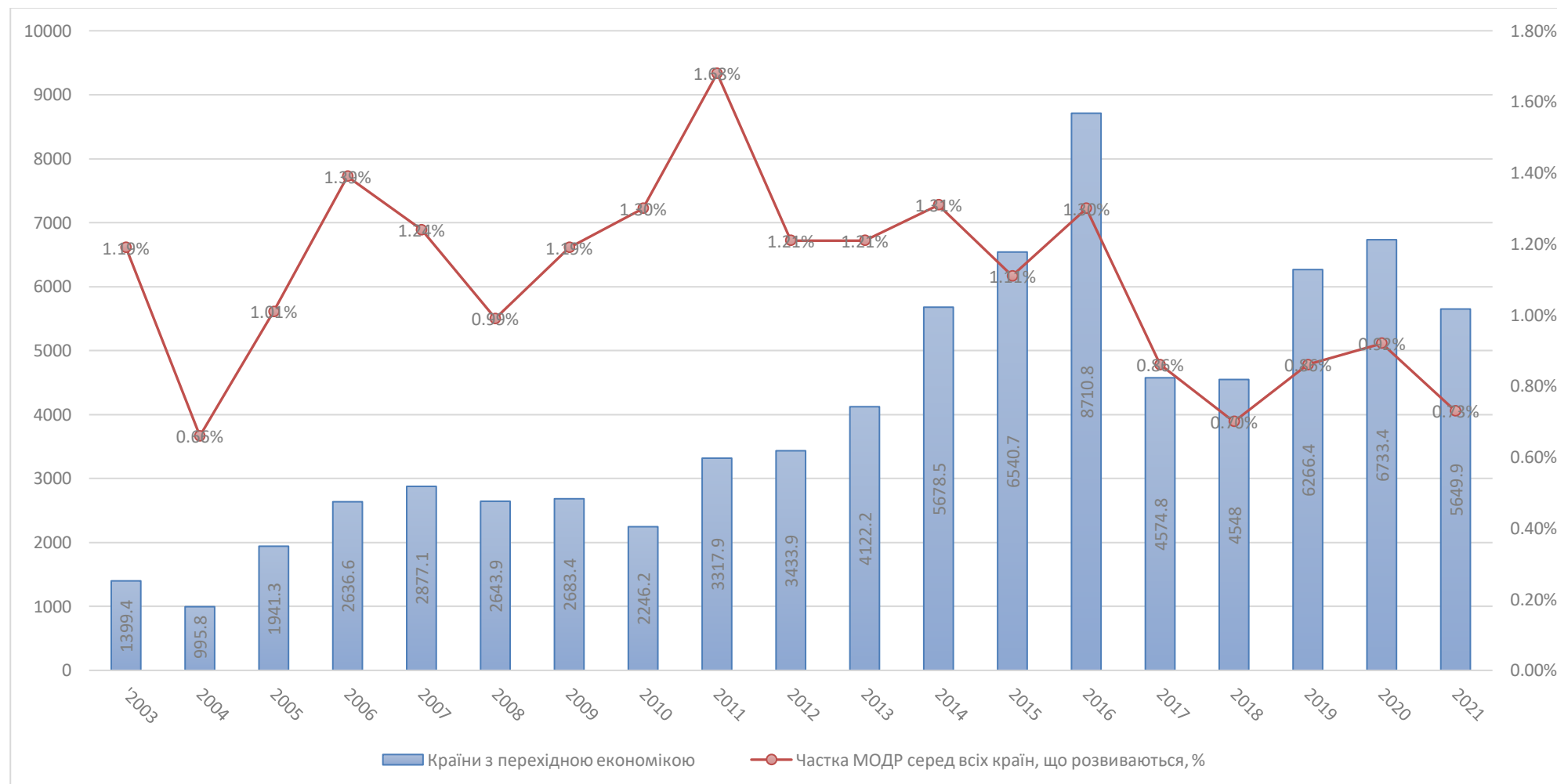
Додаток Д.2.2

Частка ППІ в розбивці по розвиненим країнам у загальних світових потоках ППІ, 2013-2021 роки²²

Рік	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Світові ППІ, млн.. дол. США..	996713,8	1481561,0	2001987,3	1818834,3	1221840,1	1422254,8	1700082,4	1330272,9	1451964,7
ППІ розвинених країн, млн.. дол. США., у т. ч.:	622871,5	988229,2	1322795,0	1032384,6	618595,7	703474,1	880406,2	516664,3	565625,8
<i>Частка ППІ розвинених країн у світовому масштабі, %</i>	62,5%	66,7%	66,1%	56,8%	50,6%	49,5%	51,8%	38,8%	39,0%
США, млн.. дол. США..	130508,3	297690,9	333383,6	367996,7	166233,3	226680,2	263170,4	203641,5	249907,6
%	13,1%	20,1%	16,7%	20,2%	13,6%	15,9%	15,5%	15,3%	17,2%
Азія, млн.. дол. США..	7594,0	8790,0	31347,1	35299,8	16545,4	4257,8	9007,3	11212,8	14107,5
%	0,8%	0,6%	1,6%	1,9%	1,4%	0,3%	0,5%	0,8%	1,0%
Європа, млн.. дол. США..	507946,1	646146,5	911458,6	577951,7	408924,0	436302,9	538877,3	244090,2	250797,9
%	51,0%	43,6%	45,5%	31,8%	33,5%	30,7%	31,7%	18,3%	17,3%
Океанія, млн.. дол. США..	-23176,9	35601,8	46605,7	51136,4	26893,0	36233,2	69351,2	57719,7	50812,8
%	-2,3%	2,4%	2,3%	2,8%	2,2%	2,5%	4,1%	4,3%	3,5%

²² Розраховано та побудовано автором на основі даних World Investment Report 2021: Investing in the SDGs: An Action Plan. – New York and Geneva, 2021. – UNITED NATIONS PUBLICATION Sales No. E.14.II.D.1. - ISBN: 978-92-1-112873-4; eISBN: 978-92-1-056696-4. – 265 p.

Додаток Е. 2.2

Потоки міжнародних капіталів у малих острівних державах, що розвиваються, 2003-2021 роки²³

²³ Розраховано та побудовано автором на основі даних World Investment Report 2021: Investing in the SDGs: An Action Plan. – New York and Geneva, 2021. – UNITED NATIONS PUBLICATION Sales No. E.14.II.D.1. - ISBN: 978-92-1-112873-4; eISBN: 978-92-1-056696-4. – 265 p.

Додаток Ж.3.2.

Основні проблеми та можливі заходи у відповідь²⁴

	Основні проблеми	Відповідні заходи
КЕРІВНИЦТВО	1. необхідність формування чіткого розуміння ціленаправленості і встановлення загальних критеріїв розробки політики	→ узгодження комплексу керівних принципів для розробки інвестиційної політики, пов'язаної з цілями в галузі сталого розвитку
	2. необхідність встановлення чітких цілей для активізації глобальних зусиль	→ встановлення цільових показників щодо інвестицій, пов'язаних з цілями в галузі сталого розвитку
	3. необхідність управління взаємозв'язками в рамках інвестиційної політики	→ забезпечення узгодженості в політиці і синергізму
	4. необхідність формування глобального консенсусу та забезпечення всеохоплюючого процесу	→ створення платформи за участю широкого кола зацікавлених сторін і механізму технічної допомоги за участю широкого кола установ
МОБІЛІЗАЦІЯ	1. проблеми з впровадженням та розповсюдженням нових рішень у сфері фінансування	→ створення сприятливих умов для новаторських підходів до фінансування, пов'язаного з цілями в галузі сталого розвитку, і відповідних ініціатив компаній
	2. недоліки у функціонуванні глобальних ринків капіталу	→ створення або вдосконалення механізмів ціноутворення для обліку зовнішніх факторів
	3. відсутність прозорості відносно результативності компаній у сфері сталого розвитку	→ заохочення ініціативи "Фондові біржі за сталий розвиток"
	4. перекося в структурі винагород / виплат для інвесторів	→ здійснення реформ на фінансових ринках
НАПРАВЛЕННЯ РЕСУРСІВ	1. бар'єри для виходу на ринок	→ створення сприятливого інвестиційного клімату для направлення інвестицій на цур при забезпеченні захисту громадських інтересів
	2. відсутність інформації про інвестиційні проекти, пов'язаних з цілями в галузі сталого розвитку популяризації	→ розширення використання механізмів розподілу ризиків щодо інвестицій, пов'язаних з цілями в галузі сталого розвитку
	3. неадекватне співвідношення ризику і прибутковості для інвестицій, пов'язаних з цілями в галузі сталого розвитку	→ створення нових систем стимулів і нового покоління установ щодо заохочення інвестицій
	4. дефіцит експертних знань у інвесторів в секторах, що мають ставлення до цілей розвитку	→ налагодження партнерських зв'язків у галузі інвестицій, пов'язаних з цілями в галузі сталого розвитку
ВІДДАЧА	1. слабка здатність країн, що розвиваються до освоєння інвестицій	→ укріплення виробничого потенціалу, підприємництва, технологічної бази, кваліфікації кадрів та ділових зв'язків
	2. необхідність зведення до мінімуму ризиків, пов'язаних з приватними інвестиціями в секторах, що мають відношення до цілей в галузі сталого розвитку	→ створення ефективних регулюючих рамок і стандартів
	3. необхідність мобілізації зусиль зацікавлених сторін і регулювання балансу між перевагами і недоліками, що чинять вплив	→ раціональне управління, дієві інститути, причетність зацікавлених сторін
	4. відсутність належних інструментів для оцінки віддачі від інвестицій та подання звітності	→ впровадження загального набору показників для оцінки віддачі від інвестицій, пов'язаних з цілями в галузі сталого розвитку, і заохочення комплексної корпоративної звітності

²⁴ Джерело: складено за [21, с. 172-178]

РЕЦЕНЗІЯ

на випускну кваліфікаційну (дипломну) роботу
здобувача вищої освіти Університету ДФС України

Кулик Ірини

«Вплив міжнародних ринків капіталу на розвиток національних економік»

Робота виконана на матеріалах: чинних нормативно-правових документів з міжнародного руху капіталу, наукова література, спеціалізовані журнали, періодичні видання, іноземна література та аналітичні дані міжнародних організацій.

Актуальність теми дипломної роботи: визначається зростаючою взаємозалежністю національних економік, що знаходить своє відображення у формуванні глобальних ринків, впливом розвитку міжнародних ринків капіталу на країни з різним рівнем економічного розвитку, поява нових об'єктів інвестування - країн з перехідними економіками, а також місцем залучення капіталу з міжнародних ринків у структурі пріоритетів української економіки.

Найбільш суттєві висновки і рекомендації: автором самостійно на основі аналізу теоретичних і практичних матеріалів, були визначені слабкі та сильні сторони розвитку міжнародних ринків капіталу, їх роль у забезпеченні сталого національного економічного зростання та описано перспективи подальшого розвитку міжнародних потоків капіталу в умовах глобалізації.

За результатами проведеного дослідження було визначено сучасний стан та тенденції розвитку міжнародних потоків капіталу. Результати роботи та аналізу, що було проведено в ході роботи, можуть бути використані для подальшого покращення інвестиційного клімату України.

Наявність самостійних розробок автора: робота включає власні дослідження автора, серед яких на увагу заслуговують результати аналізу проблем впливу міжнародних потоків капіталу на національну економіку.

Практична цінність розроблених питань: одержані результати цього дослідження та рекомендації автора заслуговують на увагу та можуть бути

використані вітчизняними регуляторами.

Наявність недоліків: суттєвих недоліків немає.

Загальний висновок: дипломна робота відповідає вимогам і рекомендується до захисту з позитивною оцінкою.

Рецензент:

кандидат економічних наук,
доцент кафедри економіки, підприємництва
та економічної безпеки
Державного податкового університету

«07» січня 2023 р.


(підпис, М.П.)

I.V. Минчинська
(ініціали, прізвище)

Відгук керівника випускної кваліфікаційної (дипломної) роботи

Здобувача вищої освіти Керуєк Т.В. матеріал
жизнь менеджера ринків капіталу іноземних
національних економік
Робота написана на високому і
актуальному рівні. Основні завдання роботи
розкриті, хоча окремі висновки
не вистаєає обґрунтування. Висновок
соромливий до фіналу. В окремих
місцях роботи мають опечатки.
Висновки дані і твердження в 3 розділі
роботи є декларативними. В цілому
замало уваги приділено орунковоу-
ванню власних ринків капіталу,
а більше - їх впливу у сфері ін. інвести-
цій на національній економіці.
Робота допущена до захисту з позитивною
оцінкою

Керівник випускної кваліфікаційної (дипломної) роботи

(підпис)

(дата)

Висновок кафедри про випускну кваліфікаційну (дипломну) роботу
Випускна кваліфікаційна (дипломна) робота здобувача вищої освіти

Керуєк Т.В.

(прізвище, ініціали)

після попереднього захисту розглянута на засіданні кафедри, протокол
від «19» 01 2023 № 2 допущена/не допущена до захисту на екзаменаційній
комісії.

Завідувач кафедри

Жуков

Стенко Н.В.

Навчально-науковий інститут економічної безпеки та митної справи

Кафедра міжнародних економічних відносин

ДОВІДКА
про перевірку курсової/випускної кваліфікаційної (дипломної) роботи на
академічний плагіат

П. І. Б. автора роботи

Кулик Ірина Валеріївна

Курс/група _____ МЕМЗ-21-1 _____

Тема курсової/випускної кваліфікаційної (дипломної) роботи
«Вплив міжнародних ринків капіталу на розвиток національних економік»

П. І. Б. наукового керівника

Белінська Я.В.

Дата захисту

02.02.2023р.

За результатом перевірки оригінальний текст у роботі становить 87,9 %.
Відсоток схожості (складається з правомірних запозичень (посилання, цитування) і неправомірних запозичень (пояснення щодо відсотку тексту, який не є оригінальним (н/д, стаття або інші роботи автора, які є у базі, але вони не зазначені в літературних джерелах) 12,1 %, цитат 1,90 %.

Провідний
фахівець



Рябенко М.С.