

Міністерство освіти і науки України
Національний університет «Острозька академія»
Економічний факультет
Кафедра фінансів, обліку і аудиту

Кваліфікаційна робота
на здобуття освітнього ступеня магістра
на тему: **«МІЖНАРОДНИЙ РУХ КАПІТАЛУ В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ
КРИЗИ»**

Виконав студент 2 курсу, групи МФК-61
спеціальності 072 Фінанси, банківська справа
та страхування
освітньо-професійної програми
**«ФІНАНСИ, БАНКІВСЬКА СПРАВА ТА
СТРАХУВАННЯ»**
другого (магістерського) рівня вищої освіти
Вавілов Михайло Володимирович

Керівник – доктор економічних наук, доцент
Кривицька Ольга Романівна
Рецензент – доктор економічних наук, доцент
Антонюк Олена Ростиславівна

«РОБОТА ДОПУЩЕНА ДО ЗАХИСТУ»

Завідувач кафедри фінансів,
обліку та аудиту _____

(проф., д.е.н. Мамонтова Н.А.)

(підпис)

Протокол № _____ від «_____» _____ 2021 р.

Острог – 2021

Міністерство освіти і науки України
Національний університет «Острозька академія»

Факультет економічний
кафедра фінансів, обліку і аудиту
Спеціальність 072 Фінанси, банківська справа та страхування

ЗАТВЕРДЖУЮ
Завідувач кафедри фінансів, обліку і аудиту
проф., д.е.н. Мамонтова Н.А.
“_____” _____ 2021 р.

ЗАВДАННЯ
на кваліфікаційну роботу студента

.....*Вавілов Михайло Володимирович*.....
(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи:..... *«Міжнародний рух капіталу в умовах фінансової кризи»*.....
Керівник роботи:.....*доктор економічних наук, доцент Кривицька Ольга Романівна*.....

Затверджено наказом по Академії від “.....”.....2020....р. №.....

2. Термін здачі студентом закінченої роботи:.....

3. Вихідні дані до роботи:.....

4. Перелік завдань, які належить виконати:
.....
.....
.....

5. Перелік статистичного, графічного матеріалу.....
.....
.....

6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
Розділ 1	<i>Кривицька О.Р., доцент, доктор економічних наук</i>	<i>02.03.2021</i>	<i>02.03.2021</i>
Розділ 2	<i>Кривицька О.Р., доцент, доктор економічних наук</i>	<i>04.05.2021</i>	<i>04.05.2021</i>
Розділ 3	<i>Кривицька О.Р., доцент, доктор економічних наук</i>	<i>29.05.2021</i>	<i>29.05.2021</i>

7. Дата видачі завдання _____

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1.	Вивчення літератури	до 03.02.2021	
2.	Розробка змісту (плану)	до 02.03.2021	
3.	Ознайомлення керівника із текстом кваліфікаційної роботи (чорновий варіант):		
3.1	Розділ 1	до 04.05.2021	
3.2	Розділ 2	до 29.05.2021	
3.3	Розділ 3	до 30.09.2021	
4.	Ознайомлення керівника із текстом кваліфікаційної роботи із врахуванням зауважень	до 16.11.2021	
5.	Попередній захист кваліфікаційної роботи	до 23.11.2021	
6.	Рецензування кваліфікаційної роботи	до 07.12.2021	
7.	Здача кваліфікаційної роботи на кафедрі Реєстрація на Moodle	до 07.12.2021	

Студент _____ Вавілов М. В.
(підпис) (прізвище та ініціали)

Керівник роботи _____ Кривицька О.Р.
(підпис) (прізвище та ініціали)

АНОТАЦІЯ

кваліфікаційної роботи (на двох мовах)

на здобуття другого (магістерського) рівня вищої освіти

Тема: Міжнародний рух капіталу в умовах фінансової кризи.

Автор: Вавілов Михайло

Науковий керівник: доцент, доктор економічних наук Кривицька О.Р.

Захищена “.....”2021 року.

Короткий зміст праці: Кваліфікаційна робота складається з трьох розділів. Об'єктом дослідження є міжнародний рух капіталу, як важлива форма сучасних міжнародних економічних відносин. У роботі розглянуто теоретичні аспекти міжнародного руху капіталу. Досліджено рівень ефективності руху міжнародного капіталу в умовах фінансової кризи. Виокремлено напрями підвищення ефективності міжнародного руху капіталу в умовах фінансової кризи.

..... (підпис автора)

ANNOTATION

Q

u

o

Subject: International movement of capital in the financial crisis.

Author: Vavilov Mikhail

e

Scientific adviser: Associate Professor, Doctor of Economics Kryvytska O.R.

t

Protected by “.....”2021

e

Summary of work: Qualification work consists of three sections. The object of research is the international movement of capital as an important form of modern international economic relations. The theoretical aspects of the international movement of capital are considered in the work. The level of efficiency of the movement of international capital in the conditions of financial crisis is investigated. The directions of increase of efficiency of the international movement of the capital in the conditions of financial crisis are allocated.

h

..... (signature)

n

v

e

ЗМІСТ

ВСТУП.....	6
РОЗДІЛ 1	
ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ МІЖНАРОДНОГО РУХУ КАПІТАЛУ	9
1.1. Поняття та сутність міжнародного руху капіталу	9
1.2. Форми міжнародного руху капіталів та їх характеристика	14
1.3. Особливості та причини міжнародного руху капіталу	22
РОЗДІЛ 2	
ОЦІНКА СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ МІЖНАРОДНОГО РУХУ КАПІТАЛУ.....	27
2.1. Сучасний стан та динаміка міжнародного руху капіталу	27
2.2. Економічні наслідки для країн-донорів та країн-реципієнтів.....	38
2.3. Місце України в процесі міжнародного руху капіталу.....	45
РОЗДІЛ 3	
ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ МІЖНАРОДНОГО РУХУ КАПІТАЛУ В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ.....	55
3.1. Зростання ролі ТНК як суб'єкту міжнародних інвестицій.....	55
3.2. Міжнародний досвід лібералізації руху капіталу.....	63
3.3. Напрями забезпечення участі України в міжнародному русі капіталу в умовах кризи.....	70
ВИСНОВКИ	76
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	79
ДОДАТКИ	83

ВСТУП

Економічний розвиток багатьох країн світу формується під впливом інтенсивного переміщення капіталу між країнами, що виступає головною рушійною силою глобалізації світової економіки та фінансової інтеграції. Міжнародний рух капіталу (МРК) є важливою формою сучасних міжнародних економічних відносин, що обумовлено вагомим впливом на структуру міжнародної торгівлі, співробітництва між країнами, транснаціонального характеру виробництва, що докорінно змінює структуру та розвиток світового господарства. Міжнародний рух капіталу, як і інші світові економічні процеси, характеризується різними тенденціями, динамікою та структурними змінами, адже форми та напрямки руху капіталу між державами залежать від різних факторів та несуть позитивні і негативні наслідки, як для країн-донорів, так і для країн-реципієнтів.

Тісне переплетення окремих складових світового господарства та його чітко визначена однорідність приводять до злиття національних економічних систем і створення їх аналога на міжнародному рівні. Отже, в межах світової економічної системи, яку формують взаємозв'язки між національними ринками ресурсів і продуктів, сімейними господарствами і фірмами, державними інституціями і фінансовими ринками, відбуваються різноманітні виробничі, торговельні, кредитні, валютні, науково-технічні, політичні, культурні та інші відносини. На їх ґрунті розвивається, зокрема, міжнародна інвестиційна діяльність, що пов'язана з вивозом капіталу (однобічне переміщення за кордон певної вартості в товарній чи грошовій формі з метою отримання прибутку чи підприємницької вигоди).

Участь у міжнародному процесі руху капіталу дає можливість суб'єктам світового господарства розміщувати його за межами національної економіки, шляхом отримання конкурентних переваг від вигіднішої сфери застосування та отримання більшого прибутку, де переміщення капіталу між країнами відбувається у формі прямих іноземних інвестицій (ПІІ), портфельних інвестицій та позичкового капіталу (у формі кредитів). Особливо важливим питанням є

вивчення причин, особливостей основних форм міжнародного руху капіталу, виявлення їх географічного та галузевого розподілу, що пояснюють сучасні тенденції та динаміку міжнародного руху капіталу, особливо в умовах інтенсивного розвитку світового господарства.

Не менш важливим, у процесі дослідження сучасних особливостей міжнародного руху капіталу є визначення місця України у процесі МРК, оцінка, аналіз основних проблем та перспектив іноземного інвестування в Україні, адже в сучасних умовах національна економіка перебуває на етапі переходу до нового циклу розвитку та підвищенню своєї конкурентоспроможності на світовому ринку. Україна не займає високих позицій серед інших країн у процесі МРК та є досить низько інвестиційно привабливою, що пов'язано із низкою серйозних негативних факторів, які відлякують потенційних інвесторів. Тому, стабільний економічний розвиток та інтеграція у світове господарство не можливе без створення потужного інвестиційного фундаменту, яким виступає правова та законодавча бази, які спроможні забезпечити сталий розвиток у майбутньому.

У процесі роботи над дослідженням, найважливішими для автора були теоретичні розробки таких вітчизняних науковців: Д. В. Абрамов, В. В. Бондарчук, В. С. Войтко (лева доля праць яких стосується міжнародного капіталу), О. А. Задоя, Д. Г. Лук'яненко, З. О. Луцишин (які працювали над аналізом ефективності руху міжнародного капіталу), О. М. Мозговий, Н. А. Навроцька, А. А. Пересада, О. І. Рогач, В. В. Смаль, О. С. Федорчук, Л. І. Хомутенко, В. Ю. Шевченко, К. П. Штепенко (котрі досліджували тематику форм та трактувань міжнародного руху капіталу) та інші.

Метою дослідження є визначення перспектив України в міжнародному русі капіталу

Відповідно до поставленої мети виділяють основні завдання:

- визначити поняття та сутність міжнародного руху капіталу;
- охарактеризувати основні форми міжнародного руху капіталу;
- дослідити особливості та причини міжнародного руху капіталу;
- проаналізувати сучасний стан та динаміку міжнародного руху капіталу;
- оцінити економічні наслідки для країн-донорів та країн-реципієнтів;

- проаналізувати місце України в процесі міжнародного руху капіталу;
- здійснити аналіз зростання ролі ТНК як суб'єкту міжнародних інвестицій;
- дослідити міжнародний досвід лібералізації руху капіталу;
- проаналізувати напрями забезпечення участі України в міжнародному русі капіталу в умовах кризи.

Об'єктом дослідження є міжнародний рух капіталу, як важлива форма сучасних міжнародних економічних відносин.

Предметом дослідження є сучасний перерозподіл капіталу між країнами світу.

Методологія дослідження. Методологічну основу дослідження становлять фундаментальні теорії міжнародного руху капіталу та дослідження вітчизняних і зарубіжних науковців. В першому розділі при розкритті сутності та визначення особливостей міжнародного руху капіталу використовувалися такі методи, як поєднання аналізу та синтезу,

В другому розділі роботи, а саме в аналітичній частині, де досліджувалися та аналізувалися основні показники та динаміка сучасного стану міжнародного руху капіталу у світі, використовувалися методи: статистичний, розрахунково-аналітичний, метод порівняльного аналізу, графічний та табличний методи, логічних та функціональних зв'язків.

У завершальному третьому розділі основними науковими методами були: метод аналізу та синтезу, метод причинно-наслідкових, логічних та функціональних зв'язків і залежностей, а також прогностичний метод.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ МІЖНАРОДНОГО РУХУ КАПІТАЛУ

1.1 Поняття та сутність міжнародного руху капіталу

В межах сучасної системи міжнародних економічних відносин між національними ринками та суб'єктами формуються різноманітні типи відносин, характерною особливістю яких є участь у міжнародній інвестиційній діяльності. Темпи економічного зростання, структурна перебудова економіки, скорочення технічної відсталості та підвищення конкурентоспроможності на міжнародній арені будь-якої держави, значною мірою залежить від обсягу залученого капіталу та ефективності його використання.

«Міжнародний рух капіталу є дуже складним явищем сучасних міжнародних економічних відносин, адже виступає рушійною силою глобалізації світової економіки та фінансової інтеграції, відіграючи важливу роль у розподілі капіталу, у різних його формах між країнами та підсилюючи економічні процеси, не тільки на національному рівні, але й на глобальному».

Для більш детального аналізу процесу міжнародного руху капіталу, слід визначити сутність поняття «капітал», адже переміщення або його рух характеризується певними особливостями та тенденціями функціонування капіталу в сучасних економічних умовах.

«Капітал – це одна з найбільш фундаментальних економічних категорій, яка досліджується вже протягом століть та визначення якої трактується по-різному, через зміну умов господарювання, а виникнення капіталу є результатом економічного обміну між суб'єктами. Сьогодні капітал трактують, як сукупність ресурсів (грошових або матеріальних чи нематеріальних), які формуються за допомогою різних джерел і використовуються з метою отримання прибутку [5]. Тому, міжнародний рух капіталу формується на його розподілі.

У наукових джерелах вітчизняних та зарубіжних науковців міжнародний рух капіталу позначають по-різному, наприклад, міжнародне переміщення

капіталу, міжнародні потоки капіталу або міжнародна міграція капіталу. Усі вище зазначені терміни відображають вплив капіталу з країни (експорт капіталу) та одночасно його приплив до іншої країни.

Західні науковці «розглядають міжнародний рух капіталу (МРК), як переміщення одного із факторів виробництва, з метою підвищення ефективності виробництва, що обумовлене нерівномірним розподілом капіталу по всьому світу». «Вітчизняні науковці характеризують МРК, як одностороннє переміщення за кордон капіталу у різних формах, з метою отримання доходів або частки в управлінні компанією» [13].

Саме тому варто проаналізувати трактування міжнародного капіталу сучасними науковцями.

Таблиця 1.1

Трактування визначення міжнародного руху капіталу відомими науковцями

Науковець	Трактування визначення
Білоцерківець В.В.	МРК розглядає як систему відносин, яка несе в собі невід’ємний процес переміщення капіталу в певних формах (грошовій або ж товарній), із метою максимізації прибутку
Лук’яненко Л. Г.	Науковець вважає, що МРК це поступове переміщення капіталу в таких формах як: грошова та товарна між країнами, задля її збагачення.
Козак Ю. Г.	Має на увазі те, що МРК несе в собі процес вилучення з обігу лівової частини саме національного капіталу, проте із включенням його в виробничий процес
Архієреєв С. І	Цей науковець вважає, що МРК – це побудована роками система, яка є віддзеркаленням фінансових потоків кредитів та зобов’язань, що виникають в процесі діяльності кредиторів та позичальників

Джерело: [12].

«Щодо зарубіжних видань, то вчені надають перевагу терміну міжнародні потоки капіталу, але саме трактування надають вкрай рідко, акцентуючи уваги на механізмах, класифікації та причинах міграції капіталу, наприклад, в Інвестопедії вказано, що міжнародних рух капіталу - це рух грошей з метою інвестування, торгівлі чи виробництва, включаючи приплив капіталу у вигляді:

інвестиційного капіталу, капітальних витрат на операційну діяльність та витрати на наукові дослідження та розробки (НДДКР)» [21].

Коепке Р. вважає, «що потік капіталу виникає внаслідок передачі, з однієї країни до іншої, права власності на фінансовий актив (пайові та боргові інструменти)» [18].

Сутність міжнародного руху капіталу розкривається через такі прямі функції:

- розподіл капіталу між країнами та галузями в масштабі світового господарства;
- раціональне використання ресурсів стимулює зростання рівня життя населення країн у глобальному масштабі;
- сприяє зменшенню транзакційних витрат для великих компаній, завдяки перенесенню свого виробництва до інших країн, які мають більш місткий внутрішній ринок та низьку вартість ресурсів;
- здійснює прямий чи опосередкований вплив на політику інших країн чи окремих регіональних блоків, використовуючи світові фінансові центри, які володіють великим капіталом [12].

Саме тому, «міжнародний рух капіталу - переміщення капіталу між країнами, у вигляді фінансових ресурсів, що здійснюється державами, корпораціями, міжнародними організаціями або приватними особами, з метою торгівлі, фінансування виробництва, інвестицій чи отримання прибутку, досягнення економічних чи соціальних вигод, або реалізацією цілей пов'язаних з макроекономічної політикою держави. Будучи однією з класичних форм МЄВ, міжнародний рух капіталу зародився на ранніх стадія формування світового господарства». Процес його становлення і розвитку розпочався після розвитку міжнародної торгівлі товарами і послугами та міжнародної трудової міграції, адже відігравав не аби яку роль в економічному розвитку країн та світового господарства загалом. Тому, процес становлення та розвитку МРК можна умовно поділити на 3 етапи, кожен з яких має певні особливості .

«Перший етап – зародження вивезення капіталу (кін. XVII ст. – кін XIX ст.), де причиною експорту капіталу був відносний надлишок на національному

ринку, за умови, що певна частина капіталу не використовується з достатньою рентабельністю на внутрішньому ринку, тому власники були вимушені шукати більш прибуткові сфери використання на зовнішніх ринках. Міжнародний рух капіталу став певним каналом, через який надлишок спрямовувався до країн, які відчувають його дефіцит та здійснювався виключно в одному напрямку – із метрополії в колонії» [44].

«Другий етап характеризується бурхливим розвитком капіталістичних відносин, які супроводжувалися експортом капіталу, не лише між розвиненими країнами, але й між розвиненими та країнами, що розвиваються. Рушійною силою МРК стало становлення міцних економічних та політичних відносин між країнами. На даному етапі процес набув стабільного та повторюваного характеру, на відміну від попереднього».

«На третьому етапі (з 50-60х років ХХ ст. - триває і досі) переміщення капіталу здійснюється вже між країнами, що розвиваються, а особливістю цього періоду є те, що країни одночасно набувають статусу експортера та імпортера капіталу. Експорт викликає зворотне переміщення капіталу у вигляді відсотків по кредитах, прибутку від підприємницької діяльності та одержання дивідендів по акціях». [2]

До сучасних чинників зростання МРК відносять високу концентрацію капіталу в окремих країнах, відмінності у витратах виробництва, діяльність ТНК, проведення зовнішньоекономічної експансії країнами-лідерами, зростання конкуренції та інвестиційної привабливості окремих регіонів у світі.

«Міжнародний рух капіталу - це розміщення і функціонування капіталу за кордоном з метою отримання прибутку. Вкладаючи капітал за кордоном, інвестор здійснює закордонні інвестиції (інвестиції за кордоном). Вивіз капіталу став можливим тому, що більшість країн вже увійшли у світове господарство, знаходяться в єдиній системі економічних зв'язків і пов'язані спільною розвинутою мережею транспортних, інформаційних та інших комунікацій». [5]

Саме тому варто проаналізувати типи міжнародного руху капіталу та здійснити аналіз основних ознак.

Таблиця 1.2

Етипізація процесу міжнародного руху капіталу

Етап	Характеристика
1 етап (кінець XVII ст. – кінець XIX ст.)	Період зародження вивезення капіталу, який носить обмежений та випадковий характер, адже здійснювався виключно в одному напрямку – із метрополії в колонії.
2 етап (кінець XIX ст. – середина XX ст.)	Період вивезення капіталу, який носить установлений та повторюваний характер. Процес вивезення капіталу здійснюють як промислово розвинені країни, країни що розвиваються.
3 етап (50-60ті роки XX ст. – триває і досі)	Період міжнародної міграції капіталу . Процес експорту капіталу вже здійснює більшість країн що розвиваються, а самі країни одночасно набувають статусу як експортера, так і імпортера капіталу.

Джерело: [7].

Деякі науковці виділяють ще один проміжний етап – етап імперіалізму (середина XIX ст. – 1914 року), на якому міжнародний рух капіталу почав активно розвиватися, завдяки появі країн «пізнього капіталізму», які теж перетворилися на країн-лідерів [32].

Основною причиною експорту (вивозу) капіталу за кордон є його відносний надлишок. Це знаходить прояв в насиченні внутрішнього ринку такою кількістю капіталу, коли його застосування на національному поприщі не приносить прибутку, або веде до його зменшення. Пошук сфер прибуткового вкладення капіталу штовхає за межі національної економіки. В основі міжнародного руху капіталу лежать також процеси інтернаціоналізації виробництва, розвиток і поглиблення міжнародних економічних, політичних, культурних та інших відносин між країнами. Серед інших причин вивезення капіталу: відмінності у витратах виробництва, бажання обійти тарифні і нетарифні обмеження, захистити свій капітал від інфляції, непередбачуваності економічної і політичної ситуації в країні, прагнення на довгий період забезпечити задоволення своїх економічних, політичних та інших інтересів на

території тієї чи іншої країни тощо. З іншого боку, завжди є країни, в яких відчувається дефіцит інвестиційних ресурсів, капіталу в грошовій формі. Також країни можуть прагнути залучити іноземні технології в національне виробництво, підвищити його науково-технічний і технологічний рівень, здійснити структурну перебудову в напрямі експортоорієнтованих та високотехнологічних галузей. Причиною ввезення капіталу може бути і намагання країн вирішити за допомогою іноземного капіталу проблеми зайнятості населення, особливо коли відчувається напруга на ринку праці.

Основою для існування МРК є нерівномірність економічного розвитку країн, що проявляється у нерівномірності накопиченого капіталу, де спостерігається нагромадження капіталу в одній країні та його дефіцит в іншій.

Отже, міжнародний рух капіталу є досить складним явищем, яке становить основу глобалізації економіки та фінансової інтеграції. Міжнародний рух капіталу відіграє важливу роль у розподілі капіталу, у різних його формах між країнами, що сприяє розвитку міжнародних відносин та підсилює економічні процеси не тільки на національному рівні, але й на глобальному. Тому, під міжнародним рухом капіталу слід розуміти переміщення між країнами фінансових ресурсів та факторів виробництва, що обумовлено одержанням в майбутньому прибутків, або досягнення інших вигод на державному рівні.

1.2. Форми міжнародного руху капіталів та їх характеристика

Міжнародний рух капіталу є невід'ємною частиною світової економіки, а капітал який переміщується приймає різні форми, які класифікують у науковій літературі за різними ознаками, що обумовлено існуванням великої кількості факторів та багатовекторністю МРК в умовах глобалізації світової системи.

На сучасному етапі розвитку між країнами переміщується різні форми капіталу, кожна з яких має свої особливості та цільову спрямованість, що дозволяє їх класифікувати.

Виділяють такі основні форми МРК:

1. За формою власності капітал поділяється на офіційний (державний) та приватний капітал:

Офіційний капітал – це грошові ресурси з державного бюджету або від міжнародних організацій, що рухаються через кордони відповідно укладених міжурядових угод, а також за рішенням міждержавних організацій (позики, позички, допомога іншим країнам, кредити).

Приватний капітал – це фінансові ресурси приватних осіб, компаній, банків або інших недержавних організацій, які рухаються між кордонами країн (інвестиції, кредити) та становлять сучасну базу інтернаціоналізації в особі ТНК.

2. За характером використання поділяють на підприємницький та позичковий:

Підприємницький капітал – пряме вкладення коштів у процес виробництва, з метою отримання прибутку (приватний капітал або капітал державних підприємств).

Позичковий капітал – це надання грошових ресурсів у кредит та отримання відсотка від позичальника за його користування.

3. За метою вкладення поділяють на ПІІ та портфельні інвестиції:

Прямі інвестиції – безпосередньо пряме вкладення капіталу в іноземне підприємство, з метою отримання довгостроково прибутку та отримання контролю над об'єктом інвестування.

Портфельні інвестиції – вкладення грошових ресурсів в цінні папери іноземної компанії, що не забезпечує інвестора правом контролю над об'єктом інвестування.

За метою вкладення, деякі науковці включають міжнародну фінансову допомогу (міжнародний кредит) та гуманітарну та фінансово безоплатну допомогу.

4. За терміном вкладення капітал поділяють на короткостроковий, середньостроковий та довгостроковий капітал:

Короткостроковий капітал – надання кредитних інструментів, термін погашення яких, дорівнює менше одного року (валюта, векселі, строкові депозити).

Середньостроковий та довгостроковий капітали – вкладення на строк більше 1 року (купівля або продаж довгострокових цінних паперів або облігацій, прями та портфельні інвестицій або держані кредити).

5. За напрямком руху капіталу розрізняють експорт та імпорт:

Експорт капіталу - рух капіталу за межі країни базування.

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

Товарний капітал – капітал у формі товару, рухомого чи нерухомого майна.

Грошовий капітал – вираження капіталу у формі валюти, грошової вимоги або цінного паперу, характерною особливістю якого полягає у тому, що володіння ним не приносить доходу, а призначений для придбання фізичного капіталу.

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

1. За умовами повернення капітал поділяють на зворотну міграцію, міграцію з непрямим поверненням та незворотна міграція капіталу:

Зворотна міграція капіталу – яка здійснюється на умовах терміновості, платності та повернення повного авансованого капіталу.

Міграція з непрямим поверненням капіталу – рух капіталу на невизначений термін, з подальшим поверненням доходу, отриманого за його користування.

Незворотна міграція капіталу – переміщення капіталу без можливості його повернення (втеча капіталу).

2. За характером зв'язку з учасниками виділяють епізодичний рух капіталу та систематичний рух капіталу:

Епізодичний рух капіталу носить несистематичний характер співробітництва та характеризується початковою стадією руху капіталу.

Систематичний рух капіталу – це перехід від непостійного або несистематичного співробітництва до сталого системного руху» [6]

Саме тому варто здійснити аналіз класифікації міжнародного руху капіталу та відокремити основні його форми та ознаки відносно наукових тверджень

Таблиця 1.3

Класифікація міжнародного руху капіталу

Ознака	Форми
за формою власності	- офіційний (державний) капітал; - приватний (недержавний) капітал;
за характером використання	- підприємницький капітал; - позичковий капітал;
за метою вкладення	- прями інвестицій; - портфельні інвестиції;
за терміном вкладення	- короткостроковий капітал; - середньостроковий капітал; - довгостроковий капітал;
за напрямком	- експорт капіталу; - імпорт капіталу;
за формою здійснення	- грошовий; - товарний; - економіко-правовий; - змішаний;
за умовами повернення	- зворотна міграція; - міграція з непрямим поверненням; - незворотна міграція капіталу;
За характером зв'язку з учасниками	- епізодичний; - систематичний;

Джерело: [15].

Досить важливим є функціональний поділ капіталу, адже основну роль в міжнародному русі капіталу відіграє процес інвестування, який передбачає вкладення капіталу в економіку іншої країни в довгостроковому періоді. Міжнародне інвестування дає можливість отримати більшу прибутковість інвестованого капіталу та здійснюється у формі прямих та портфельних

інвестиції, тому що вони становлять основу підприємницького капіталу та виступають головною рушійною силою сучасних глобальних процесів.

Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) є важливим способом переміщення капіталу у глобальному масштабі. За методологією міжнародних організацій, МВФ та ОЕСР, прямі іноземні інвестиції - це категорія транскордонних інвестицій, яка відображає мету інвестора з однієї країни отримати довгостроковий інтерес (прибуток) у підприємстві, яке є резидентом іншої країни (об'єкт інвестування). Довгостроковий інтерес становить існування тривалих відносин між інвестором та підприємством інвестування, коли інвестор купує понад 10% акцій підприємства.

Відсоток, який позначає контрольованість об'єктом інвестування, може відрізнитись у кожній країні відповідно до законодавства.

«Інвестором ПІІ може бути, як приватний інвестор-підприємець, який хоче швидко отримати дохід, вкладаючи кошти в малий та середній бізнес, так і транснаціональні корпорації та інституціональні інвестори (банки, страхові компанії, міжнародні організації), здійснюючи короткострокові вкладення (купівля акцій). В першу чергу характер ПІІ залежить від мотивів інвестора, де окрім отримання прибутку, відіграє вагому роль здійснення впливу на підприємство, що знаходиться за кордоном. Тому, прямі іноземні інвестиції можуть полягати у:

- створенні нового об'єкта за кордоном, тобто розміщенні капіталу за межами країни резидента, для здійснення підприємницької діяльності («Greenfield» інвестиції);
- частковому або повному придбанні прав власності іноземної компанії, отримуючи можливість участі в управлінні цим підприємством («Brownfield» інвестиції)» [13];
- контрактній формі співробітництва (ліцензування, франчайзинг, надання технічних і маркетингових послуг, підприємство «під ключ» або угоди щодо здійснення окремих операцій).

Відповідно до системи національних рахунків виокремлюють такі ПІІ:

- вкладення власного капіталу за межі національної економіки

(спільні підприємства, філії, поглинання чи злиття компаній);

- реінвестування прибутку, що означає використання нерозподіленого прибутку між інвестора для розширення виробництва;
- рух капіталу у формі кредиту та позик, між безпосереднім інвестором та підрозділами або філіями в межах ТНК [31].

«Історичною передумовою виникнення ПІІ вважають появу транснаціональних корпорацій (ТНК), які становлять основу сучасної діяльності світового господарського ринку, адже прямі іноземні інвестиції дозволили їм вийти за межі національних кордонів, використовуючи підприємства в інших країнах для зменшення витрат виробництва товарів та їх швидкого поширення по всьому світу. Результатом такої діяльності компаній є отримання надприбутків, пришвидшення темпів зростання та підвищення конкурентоспроможність на ринку, завдяки розширенню меж свого впливу по всьому світу» [12].

Ще однією формою міжнародного руху капіталу є портфельні інвестиції - це вкладення коштів у цінні папери підприємств або компаній для отримання додаткового прибутку, не отримуючи права реального контролю над об'єктом інвестування. Основу портфельних інвестицій становлять акції, що засвідчують про майнові права власника та боргові цінні папери (облігації, векселі, боргові розписки), що засвідчують відносини позики. Мотивом здійснення таких інвестицій, на відмінну від ПІІ є не участь в управлінні підприємством, а отримання доходу у вигляді дивідендів. (див. Табл. 1.4).

Метою інвестора становить пошук оптимального варіанту розміщення капіталу, що дозволить збільшити прибуток при оптимальному ризику [12]. Тому, інвестори зацікавлені не лише в купівлі цінного паперу за кордоном прибутковість якого більша, але й у меншому ризику. Отже, між прямими та портфельними інвестиціями є певні розбіжності, але спільним знаменником між ними є отримання більшого доходу за кордоном.

Таблиця 1.4

Порівняльний аналіз прямого та портфельного інвестування, як
основних форм міжнародного руху капіталу

Ознака	Прямі іноземні інвестиції	Портфельні інвестиції
Мета інвестування	Отримання прибутку і контролю над фірмою	Отримання прибутку у вигляді дивідендів та відсотків
Намір інвестора	Здійснення підприємницької діяльності з метою отримання прибутку (доходу)	Використання різниці процентних ставок чи відмінностей в оподаткуванні
Об'єкт інвестування	майно, ноу-хау, цінні папери, основні і оборотні засоби	Інвестують лише в цінні папери
Наявність контролю над об'єктом інвестування	Отримання контролю над підприємством	Контроль відсутній
Тривалість	Довгостроковий	Короткостроковий та середньостроковий
Фактори, що перетинають кордон	Технології, методи управління, фінансові та матеріальні активи	Фінансові ресурси
Рентабельність	Висока	Низька
Вплив на економіку країни-реципієнта	Прямий та довготривалий вплив	Не мають значного та довготривалого впливу
Спільне	Мотив – отримання прибутку	

Джерело: [4].

Не менш важливою формою є рух міжнародного позичкового капіталу, сутність якого полягає у здійсненні міжнародних операцій із запозиченням, кредитуванням, депозитними операціями та які, не відносяться до ПІІ та портфельного інвестування. Міжнародне кредитування – це рух позичкового капіталу, який пов'язаний з наданням позики та відповідно її погашенням, на умовах повернення, платності та строковості [12].

Суб'єктами виступають кредитори та позичальники різних країн, як приватні компанії, так і комерційні банки, кредитні та не фінансові установи, державні органи. Характерною рисою міжнародного кредиту є участь на всіх стадіях кругообігу капіталу, шляхом переходу із однієї форми в іншу. Значення міжнародного руху позичкового капіталу полягає в перерозподілі та нагромадженні капіталу між країнами, забезпечуючи потребу у використанні, обміні на зобов'язання виплати компенсації за користування, та можливість отримання додаткового прибутку.

Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) – капіталовкладення в іноземні підприємства, які забезпечують контроль над об'єктом розміщення капіталу і відповідний доход. За міжнародними нормами частка іноземної участі в акціонерному капіталі фірми, що дає право такого контролю – 25%, за американськими – 10%, австралійськими і канадськими – 50%.

Прямі іноземні інвестиції здійснюються у формі створення дочірніх компаній, асоційованих (змішаних) компаній, відділень, спільних підприємств тощо. Сьогодні найчастіше створюються змішані компанії за участю місцевого капіталу. Змішані компанії, в яких іноземному інвестору належить більше від половини акцій, називають компаніями переважного володіння, а якщо 50% – іноземному інвестору і 50% – місцевому – компаніями однакового володіння, якщо іноземний інвестор має менше ніж 50% акцій – змішаним підприємством з участю іноземного капіталу.

Джерелом міжнародного позичкового капіталу може виступати вільний грошовий капітал або грошові накопичення держави.

Форми міжнародного кредиту можна класифікують за різними ознаками, наприклад, за призначення міжнародний позичковий капітал поділяють на виробничі та невиробничі кредити. Відповідно, виробничі кредити використовують для розвитку економіки країни позичальника (промисловість, транспорт та інші), а невиробничі кредити призначені на утримання державного апарату, армії, купівлю зброї або погашення зовнішньої заборгованості.

За термінами міжнародні кредити поділяються на: короткострокові (до 1-го року), середньострокові (від 1-го до 5 років) та довгострокові (більше 5 років). Міжнародний рух позичкового капіталу відіграє важливу роль в економіці країн, адже дозволяє збільшити тим самим час функціонування капіталу, розширити виробництво та торгівлю, збільшити обсяг споживання в майбутньому, зменшити витрати, нагромаджувати капітал та підвищити економічний добробут країн [19, с.45]. До позитивних наслідків можна віднести: зміцнення економічних зв'язків між країнами, створення сприятливих умов для іноземних інвестицій, інтернаціоналізація виробництва, розвиток міжнародного поділу праці та інше.

Отже, основними формами міжнародного руху капіталу, що переміщуються між країнами є: державний, приватний, підприємницький, позичковий та інші види капіталу. Але, найважливішим є поділ капіталу на прямі іноземні інвестиції (ПІІ), портфельні інвестиції та інші види інвестицій, де основну роль відіграють міжнародні позики.

1.3. Особливості та причини міжнародного руху капіталу

Міжнародний рух капіталу є одним із визначальних чинників економічної глобалізації та фінансової інтеграції, які створили потужний фундамент для формування ефективного переміщення капіталу по всьому світу. Як і інші економічні процеси, МРК є досить багатofакторним, що пов'язано з впливом на потоки капіталу різноманітних факторів, наприклад, міжнародних, національних, економічних, структурних, системних, фінансових, валютних, циклічних, політичних та інших.

Але, найбільший вплив здійснюють міжнародні фактори, що обумовлено залежністю розвинених та країн, що розвиваються від міжнародної кон'юнктури, впливом темпів економічного зростання на залучення ПІІ та інші і тд..

В іноземній науковій літературі виділяють дві групи факторів, що впливають на динаміку та структурні зміни МРК, відповідно їх поділяють на циклічні та структурні фактори. Відповідно, перші стосуються зовнішніх змінних (push factors), адже вплив здійснюють глобальні фактори, які розглядають на прикладі розвинених країн, де спостерігається надлишок капіталу [29], (табл. 1.5).

Відповідно, другий тип факторів пов'язаний з умовами та політикою тих, країн які залучають ресурси (pull factors). Ці фактори дають оцінку привабливості середовища ґрунтуючись на аналізах розміру ринку, економічної стабільності, відкритості торгівлі та перспектив зростання.

Циклічні чинники носять короткотерміновий характер, наприклад, зростання ВВП або процентних ставок, а структурні чинники навпаки, носять довготерміновий характер, які описують загальний тенденції економіки, наприклад, стан, структуру, політику та нормативно-правову базу.

Саме тому необхідно проаналізувати основні фактори переміщення міжнародного капіталу відповідно до зовнішніх та внутрішніх факторів на порівняти отримані результати.

Таблиця 1.5

Фактори переміщення міжнародного капіталу

	Циклічні	Структурні
Зовнішні фактори	<ul style="list-style-type: none"> - низький рівень процентних ставок; - низький рівень запобігання ризику; - погіршення платіжного балансу країни; - зростання виробництва; 	<ul style="list-style-type: none"> - міжнародна диверсифікація портфеля активів; - низький потенціал зростання; - збільшення кількості інвесторів; - інформаційні та комунікаційні технології;
Внутрішні фактори	<ul style="list-style-type: none"> - високий показник віддачі активів; - високі процентні ставки; - низький рівень інфляції; - зростання виробництва; 	<ul style="list-style-type: none"> - покращення платіжного балансу країн, що розвиваються; - потенціал зростання; - відкритість економік;

Джерело: [6].

На думку вітчизняних науковців, на процес міжнародного руху капіталу впливає низка факторів, основними серед яких вони виділяють:

- взаємна лібералізація торгівлі (експорту та імпорту капіталу) в межах інтеграційних об'єднань та вільних економічних зонах;
- дефіцит та надлишок капіталу в національних країнах або відсутність умов ефективного використання капіталу;
- інтернаціоналізація світового господарства, зміцнення міжнародних економічних, політичних, культурних та інших зв'язків між країнами;
- непрогнозована політична ситуація в країнах;
- можливість отримання більшого доходу від використання капіталу за кордоном, за рахунок меншої вартості сировини, робочої сили та виробничої інфраструктури;
- прагнення залучити інвестиції та технології у національне виробництво країн, що розвиваються;
- розрив темпів інфляції та процентних ставок між країнами [17];
- діяльність ТНК та багатонаціональних корпорацій;
- міжнародна спеціалізація та кооперація виробництва;
- науково-технічний прогрес та інформаційна революція;
- динаміка міжнародної фінансової ліквідності та стан фінансових ринків;
- конкурентоздатність національних фінансових систем;
- інвестиційний клімат приймаючої країни та інші [33, с 23].

Враховуючи характерні особливості МРК та зростаюче значення інвестування, у формі ПІІ, постає питання про регулювання, як на міжнародному, так і на національному рівнях. Регулювання МРК на національному рівні здійснюється державою, метою якого є: стимулювання притоку інвестицій економіку країни, в такому обсязі, який би не загрожував її економічному суверенітету та безпеці, а сприяв економічному зростанню. Відповідно, регулювання МРК на національному рівні передбачає:

- валютні обмеження щодо переміщення капіталу за межі

національної економіки країни;

- заходи, що спрямовані на залучення іноземного капіталу (державні гарантії і підтримка інвесторам та кредиторам з інших країн, усунення подвійного оподаткування, страхування ризиків, надання певних пільг) [41].

Отже, серед заходів державного регулювання існує певне протиріччя, адже з одного боку країна використовує обмежувальні заходи щодо руху капіталу, а з іншого для їх стимулювання. Тому, класифікувати заходи державного регулювання МРК можна за багатьма ознаками, через відсутність узагальненого підходу (див. Додаток А)

З посилення глобалізації та інтернаціоналізації, зростання масштабів МРК, поглибленням міжнародної співпраці, інтенсивному розвитку та впровадженню новітніх технологій розпочався швидкий розвиток ТНК в другій половині ХХ ст.. Більшість науковців пов'язують рух капіталу між країнами з інвестиційною діяльністю ТНК, що зумовило зміни у дослідженні, пояснюючи їх причини, позитивні та негативні наслідки. Спочатку теорії ТНК вивчали в рамках теорій фірми, а вже потім почали створювати самостійні концепції, де об'єктом аналізу стали прямі іноземні інвестиції (див. Додаток Б).

Отже, на основі проведеного дослідження теорій МРК можна виділити основні причини руху капіталу:

1. Зосередження надлишку капіталу в деяких країнах, що впливає на зниження рівня прибутку та можливість ефективного використання капіталу в країнах, що відчувають його дефіцит;
2. Існування економічної, фінансової та політичної нестабільності в країні- експортері капіталу, на відміну від країни-імпортера капіталу;
3. Розбіжний економічний розвиток країн;
4. Використання додаткових привілеїв на території країни -імпортера (дешевша сировина та робоча сила, менші витрати на виробництво, існування невисоких екологічних стандартів та пільгового інвестиційного режиму);
5. Можливість отримати доступ до нових технологій та управлінських рішень;
6. Можливість освоїти та захопити ринкову владу на іноземних

ринках;

Наслідком процесу МРК між країнами можуть бути, наприклад, подолання або зменшення національних джерел, підвищення функціонування фінансової системи, шляхом залучення сучасних технологій, зростанню капіталізації країни, формування стійких транскордонних зв'язків, які підтримують економічну стабільність країни, розвиток інфраструктури та інтеграція до міжнародних інвестиційних систем [29].

Отже, міжнародний рух капіталу є досить багатофакторним процесом, що пов'язано з впливом різноманітних факторів на потоки капіталу. В науковій літературі виділяють зовнішні та внутрішні фактори, або *push factors and pull factors*. Зростання значення закордонних інвестицій, потребує регулювання, адже залучення інвестицій не повинно загрожувати суверенітету та самостійності державам, а навпаки, сприяти їх економічному розвитку.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ

МІЖНАРОДНОГО РУХУ КАПІТАЛУ

2.1. Сучасний стан та динаміка міжнародного руху капіталу

Міжнародний рух капіталу усе більше діє на різноманітні процеси світової економіки, змінюючи структуру і перспективи розвитку світового господарства. Але, водночас глобалізаційні та інтеграційні процеси визначають характерні риси сучасного міжнародного руху капіталу, безпосередньо впливаючи на їх структуру, динаміку, форми та напрямки руху.

Тому, МРК характеризується наступними тенденціями:

- зростання значення міжнародного інвестування та розподілу ПІІ між країнами, не зважаючи на інтенсивне зростання портфельних інвестицій, та менш повільне кредитних операцій у структурі МРК;
- зростання міжнародних фінансово -кредитних операцій;
- поява нових сегментів та інструментів на фінансовому ринку;
- тенденція до зниження обсягу операцій з капіталом у національному масштабі, на відміну від зростання міжнародних та внутрішньо регіональних [2];

Характерною властивістю сучасного міжнародного руху капіталу є нестійка зміна обсягів прямих інвестицій у світі, неоднаковий розподіл та ступінь географічної концентрації. Відповідно до статичної інформації ЮНКТАД, лідерами за обсягом залучення закордонних інвестицій виступали розвинені країни, але в 2018р. ця тенденція змінилась на користь країн, що розвиваються, частка яких становить 54 % загального обсягу ПІІ у світі, відповідно, 43 % акумулюють розвинені країни, а решту країни з перехідною економікою.

Саме тому варто проаналізувати потоки прямих портфельних інвестицій впродовж 2016-2020рр.

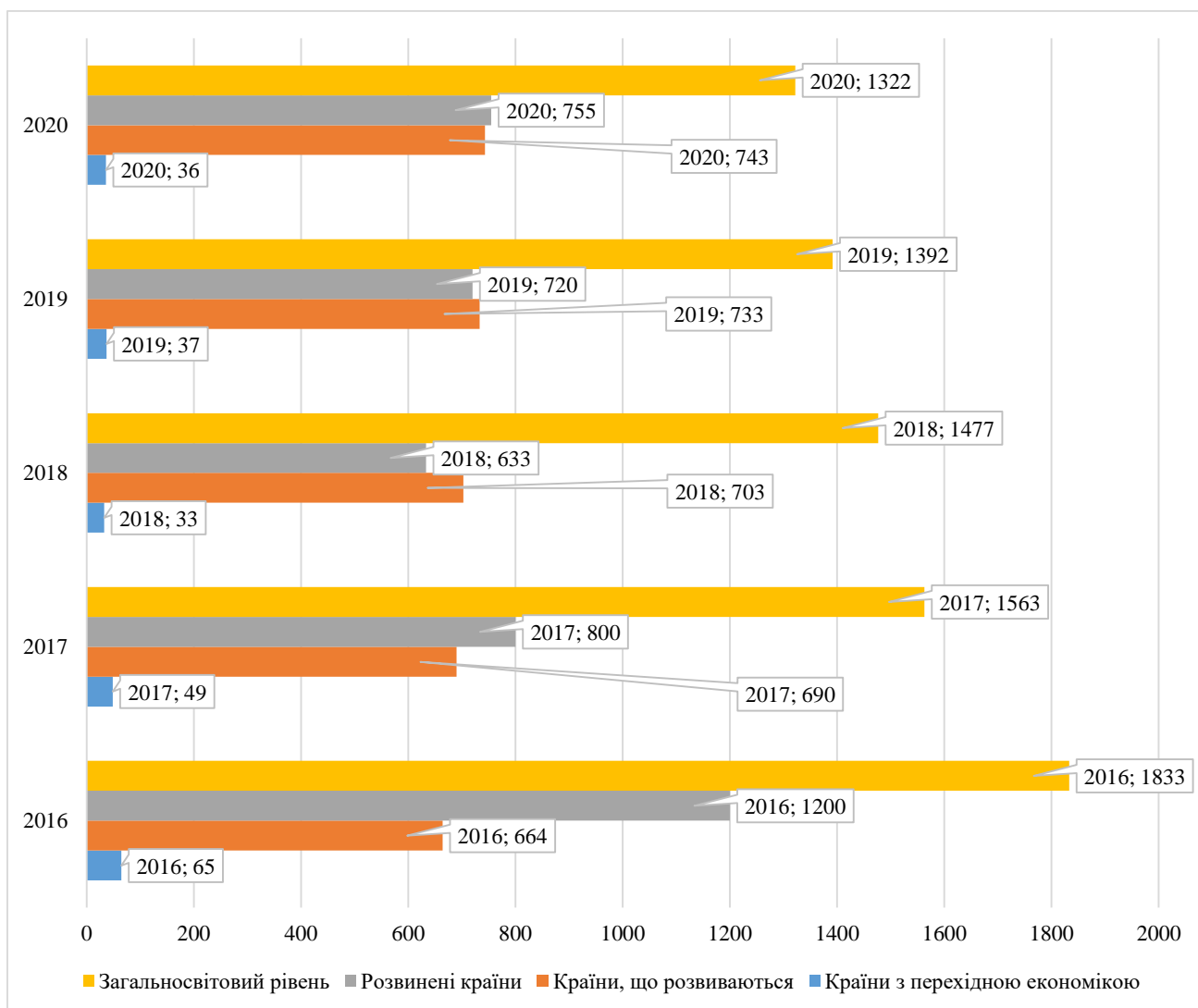


Рис. 2.1. Потоки ПІІ у світі та по країнах з різним рівнем розвитку економіки 2016-2020рр. (млрд. дол. США)

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Проаналізувавши дані з табл. 2.1 видно, що загальносвітовий рівень інвестицій впродовж досліджуваного періоду поступово зменшувався, адже в 2016 році цей показник становив 1833 млрд. дол. США, тоді як в 2020 році – 1322 млрд. дол. США. Що до розвинених країн світу, то впродовж досліджуваного періоду показник майже не змінюється, крім 2016 року, адже він становив 1200 млрд. дол. США, а в 2017 році – вже 800 млрд. дол. США. Проте якщо аналізувати подальші роки, то в 2017-2020 рр. показник майже не змінювався і становив в середньому 738 млрд. дол. США.

Якщо ж аналізувати показники країн з перехідною економікою, то видно, що протягом досліджуваного періоду, то видно, що вони тільки зростають, адже в 2016 році ці показники становили 36 млрд. дол. США, а в 2020 році 65 млрд.

дол. США.

Також варто зауважити на тому, що падіння розвитку інвестицій варто частково пов'язати з репатріацією надзвичайно великого обсягу капіталу, який в свою чергу був накопичений в процесі діяльності транснаціональних компаній.

Тепер варто проаналізувати розподіл припливу прямих іноземних інвестицій відповідно до регіонів та країн з різного роду розвитку економіки.

Таблиця 2.1

Розподіл припливу прямих іноземних інвестицій по регіонах та країнах з різним рівнем розвитку економіки 2018-2020рр. (млрд. дол. США)

Регіон	2018	2019	2020	Абсолютний приріст		Темп приросту	
				2019-2018	2020-2019	2019-2018	2020-2019
Світ	1297	1180	1130	-117	-50	-9,02	-4,24
Розвинені країни	557	467	430	-90	-37	-16,16	-7,92
Країни, що розвиваються	706	680	670	-26	-10	-3,68	-1,47
Африка	46	40	37	-6	-3	-13,04	-7,50
Азія	511	549	520	38	-29	7,44	-5,28
Східна та Південно-східна Азія	428	459	419	31	-40	7,24	-8,71
Південна Азія	54	48	45	-6	-3	-11,11	-6,25
Латинська Америка та країни Карибського басейну	147	130	120	-17	-10	-11,56	-7,69
Країни з перехідною економікою	34	30	33	-4	3	-11,76	10,00

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Здійснивши аналіз розподілу прямих інвестицій, можна зробити висновок, що впродовж досліджуваного періоду в світі приплив інвестицій зменшується. Адже в 2018 році сума становили майже 1297 млрд. дол. США, але потім показник зменшується, адже в 2019 році – вже 1180 млрд. дол. США і така ж тенденція зберіглась до 2020 року, де показник зменшився до 1130 млрд. дол.

США.

Що до аналізу країн, що розвиваються, то показники також зменшилися, що можна оцінити негативно. Показник поступово зменшувався і в 2020 році становив вже 670 млрд. дол. США.

Якщо ж аналізувати розподіл припливу інвестицій в Південній Азії, Латинській Америці, країнах Карибського басейну та Країни з перехідною економікою, то можна зауважити на тому, що показники майже не змінюються і збільшуються або зменшуються всього лиш на 5-10% в середньому за рік.

Таблиця 2.2

Розподіл відпливу прямих іноземних інвестицій по регіонах та країнах з різним рівнем розвитку економіки 2018-2020рр. (млрд. дол. США)

Регіон	2018	2019	2020	Абсолютний приріст		Темп приросту	
				2019-2018	2020-2019	2019-2018	2020-2019
Світ	1014	980	970	-34	-10	-3,35	-1,02
Розвинені країни	558	520	500	-38	-20	-6,81	-3,85
Країни, що розвиваються	418	390	401	-28	11	-6,70	2,82
Африка	10	12	10	2	-2	20,00	-16,67
Азія	402	410	430	8	20	1,99	4,88
Східна та Південно-східна Азія	341	360	320	19	-40	5,57	-11,11
Південна Азія	11	15	13	4	-2	36,36	-13,33
Латинська Америка та країни Карибського басейну	6	10	10	4	0	66,67	0,00
Країни з перехідною економікою	38	25	30	-13	5	-34,21	20,00

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Проаналізувавши табл. 2.2 варто сказати про те, що країнами-лідерами по залученню прямих інвестицій в 2018 році стали: США із залученим капіталом 252 млрд. дол. США, але незважаючи на спад, залишився найбільшим одержувачем ПІІ.

На другому місці розташувався Китай - 139 млрд. дол. США, Гонконг - 116 млрд. дол. США та Сінгапур - 78 млрд. дол. США та інші. Лідерами серед

країн-експортерів ПІІ в 2018 році стали: Японія (143 млрд. дол. США), Китай (130 млрд. дол. США) та Франція, яка змінила 9 сходинку (2017 рік) на третю – 102 млрд. дол. США

. Загалом країни-лідери продовжують утримувати провідні позиції в загальному рейтингу, незважаючи на зменшення обсягу інвестицій. Наступним етапом дослідження варто здійснити аналіз потоків міжнародних та регіональних організацій.

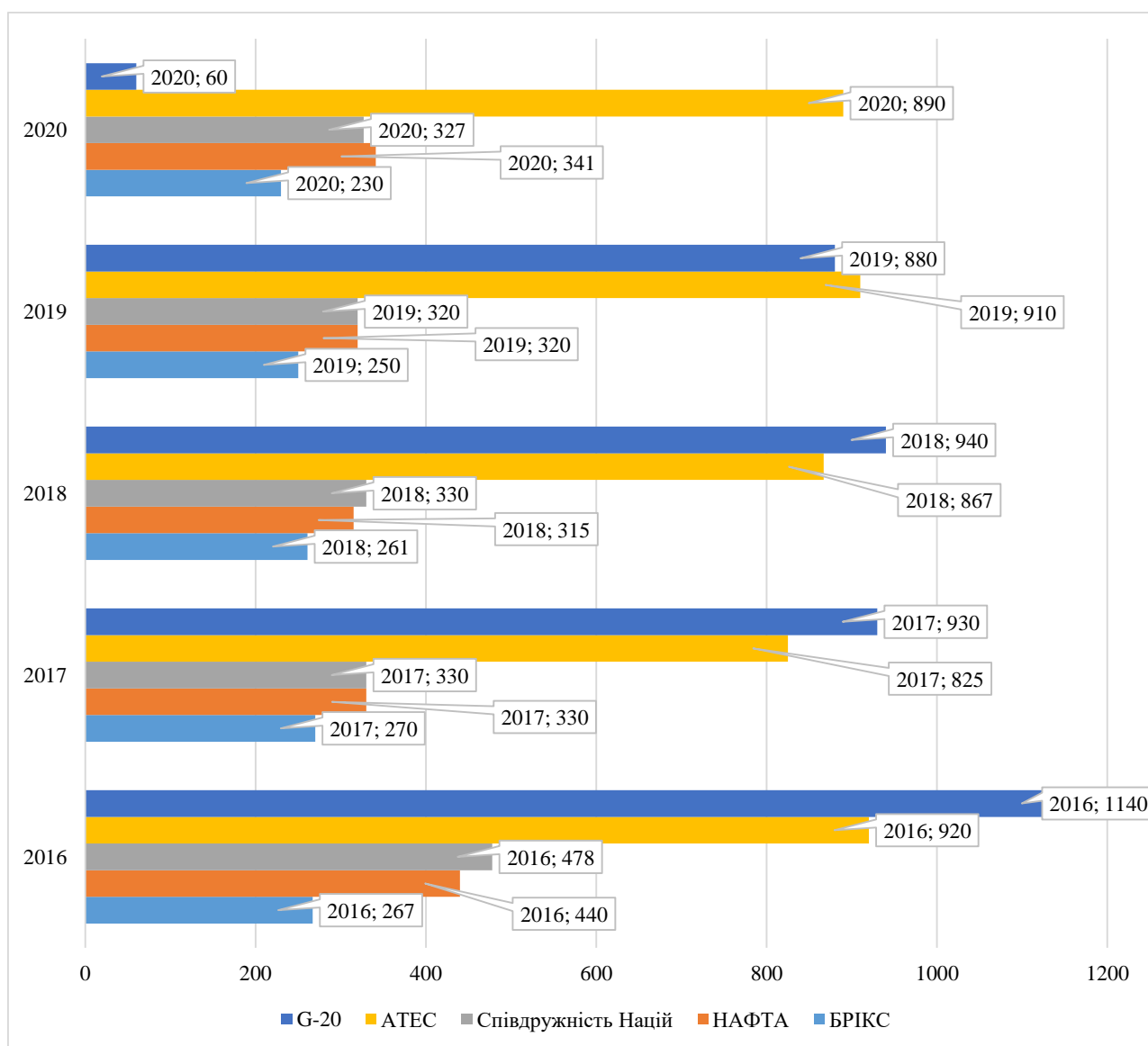


Рис. 2.2. Потоки ПІІ міжнародних та регіональних організацій за 2016-2020рр. (млрд. дол. США)

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Проаналізувавши рис. 2.2 можна констатувати факт того, що не аби яку роль відіграють міжнародні та регіональні організації у формуванні прямих іноземних інвестицій у світі.

Глобальна тенденція зниження припливів ПІІ, вплинула на загальні обсяги регіональних угруповань, але потоки ПІІ залишилися відносно стабільними, незважаючи на часткове збільшення в 2018 році.

Якщо ж продовжувати аналізувати рис. 2.2, то видно, що протягом 2019-2020 рр. БРІКС та НАФТА продовжують займати лідируючі позиції. Співдружність Націй, АТЕС та G-20 зростають на 28 %, 24% та 26% відповідно.

Тепер варто проаналізувати уже наявний рух міжнародного капіталу протягом досліджуваного періоду.

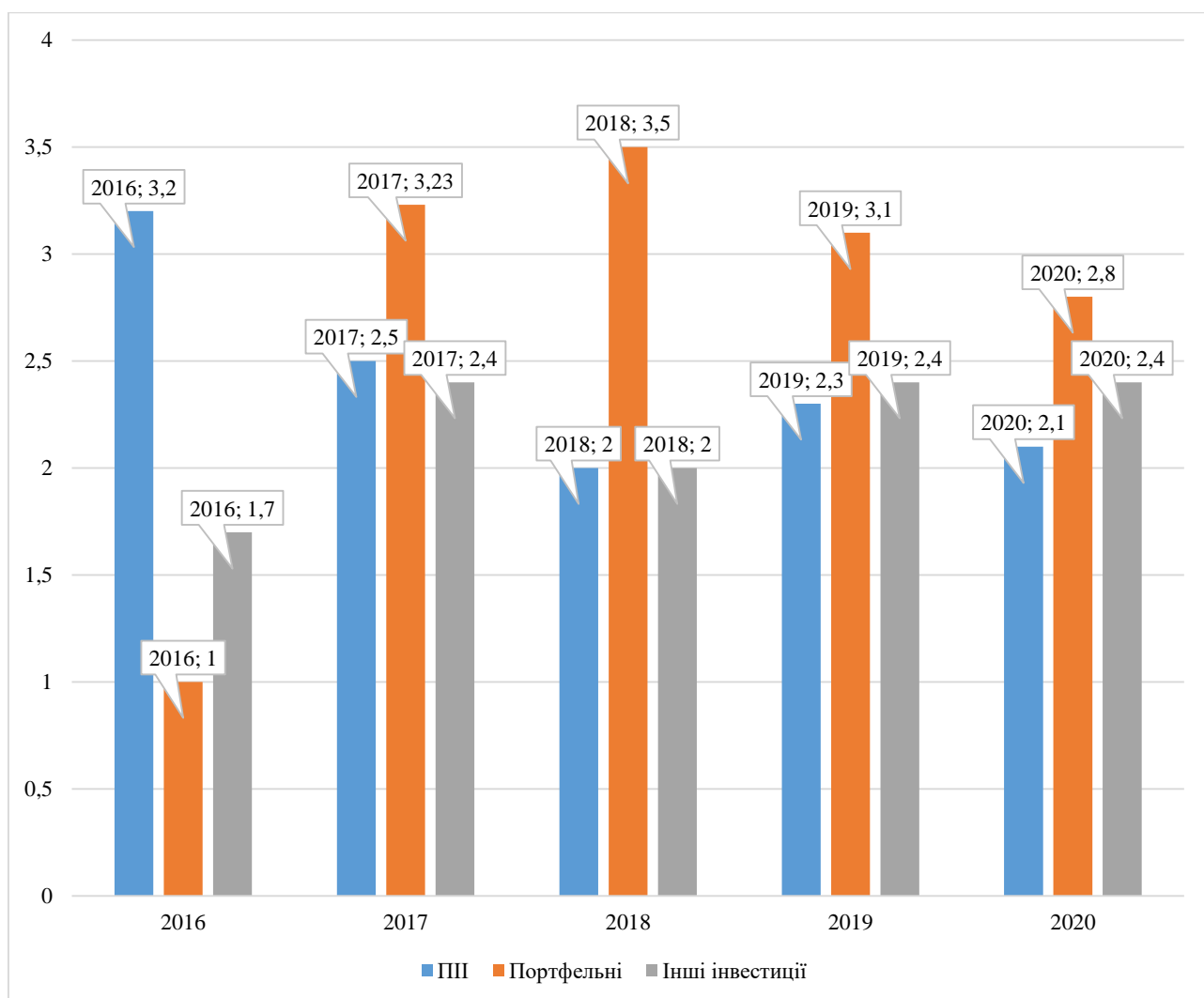


Рис. 2.3. Міжнародний рух капіталу 2016-2020рр. (% , від ВВП)

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Проаналізувавши рис. 2.3 можна зробити висновок, що характерною особливістю ХХІ ст. є переважання частки портфельних інвестицій у структурі МРК, що пов'язано з лібералізацією та диверсифікацією світового фінансового ринку.

Проте варто зауважити на тому, що наявний процес зменшення світових потоків ПІІ відповідає тенденціям інших потоків капіталу. За аналітичними даними ЮНКТАД, ПІІ, портфельні інвестиції та інші інвестиції (банківські позики) склали близько 5 трлн. дол. США (5,9% світового ВВП) у 2018 році.

Незважаючи на зменшення всіх категорій потоків капіталу, найбільшим спад відбувся у портфельних інвестиціях (+40%), що пов'язано з станом фінансового ринку, змінами процентних ставок та валюти.

Наступним кроком нашого дослідження має стати аналіз рівня капіталізації світового ринку відповідно до регіональних розрізів.

Таблиця 2.3

Динаміка капіталізації світового фондового ринку у регіональному розрізі
2018-2020рр. (млрд. дол. США)

Регіон	2018	2019	2020	Абсолютний приріст		Темп приросту	
				2019-2018	2020-2019	2019-2018	2020-2019
Американський	34	30	32	-4	2	-11,76	6,67
Азіатсько-Тихоокеанський	25	27	26	2	-1	8,00	-3,70
Європа-Африка-Близький Схід	17	19	20	2	1	11,76	5,26
Загальний рівень капіталізації	73	78	73	5	-5	6,85	-6,41

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Здійснивши аналіз табл. 2.3, варто говорити про те, що більшість міжнародних портфельних інвестицій здійснюється між промислово розвиненими країнами, де 2/3 сукупної капіталізації фондового ринку припадають на три найбільші ринки: США, Японія та Великобританія.

Якщо ж аналізувати основні фактори такої концентрації, то найголовнішим із них є саме прозорість місцевого законодавства, добре розвинута інфраструктура ринку та наявність високих гарантій щодо виконання зобов'язань.

За даними Міжнародної федерації фондових бірж (WFE) на кінець 2020 року, загальний рівень капіталізації становить 73 млрд. дол. США, що на 13 %

менше від 2019р. та залишився незмінним в порівнянні з 2018 році, де показник був такий самий. Що до аналізу регіонального розрізу, то найбільш високі показники зростання протягом досліджуваного періоду можна спостерігати на Американському та Азіатсько - Тихоокеанському ринках, що вказує на поступову втрату лідерства першим.

Тепер варто проаналізувати динаміку сукупного обсягу портфельних інвестицій відповідно до регіонів.

Таблиця 2.4

Сукупний обсяг портфельних інвестицій за регіонами 2018-2020рр.

(млрд. дол. США)

Регіон	2018	2019	2020	Абсолютний приріст		Темп приросту	
				2019-2018	2020-2019	2019-2018	2020-2019
Розвинені країни	353,5	372,2	377	18,7	4,8	5,29	1,29
Країни, що розвиваються	-116,1	-123,2	-125,3	-7,1	-2,1	6,12	1,70
Країни Європейського регіону	255,6	279	288	23,4	9	9,15	3,23
Країни Латинської Америки та Карибського басейну	-4,9	-6,5	-4,2	-1,6	2,3	32,65	-35,38
Країни Близького Сходу та Північної Африки	-3,9	-5,3	-5	-1,4	0,3	35,90	-5,66
Азійські країни, що розвиваються	-101,3	-112,2	-120,2	-10,9	-8	10,76	7,13
Країни Південної Африки	-19,9	-24,3	-23,3	-4,4	1	22,11	-4,12

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Здійснивши аналіз показників наведених в табл. 2.4, видно, що спостерігається тенденція до того, що сукупний обсяг портфельних інвестицій в країнах, що розвиваються, країнах Близького Сходу та Африки знижуються протягом досліджуваного періоду, а в країнах з розвиненою економікою та країнах Європейського регіону їх обсяг навпаки зростає на 5,3% та 9,1%

відповідно.

Країни Латинської Америки та Карибського регіону, та Азійські країни, що розвиваються не показали зростання, а залишились у від'ємній площині, що можна охарактеризувати негативно.

Відповідно до нашого дослідження варто здійснити аналіз динаміки сукупного обсягу портфельних інвестицій в розрізі країн.

Таблиця 2.5

Динаміка сукупного обсягу портфельних інвестицій за країнами 2018-2020рр. (млрд. дол. США)

Країна	2018	2019	2020	Абсолютний приріст		Темп приросту	
				2019-2018	2020-2019	2019-2018	2020-2019
Китай	-108	-120	-125	-12	-5	11,1	4,2
США	19	23	28	4	5	21,1	21,7
Італія	138	120	143	-18	23	-13,0	19,2
Німеччина	130	119	128	-11	9	-8,5	7,6
Японія	90	98	103	8	5	8,9	5,1
Україна	4,5	5,8	-1	1,3	-6,8	28,9	-117,2
Австралія	12	15	18	3	3	25,0	20,0
Франція	-8	-4	-12	4	-8	-50,0	200,0
Великобританія	-130	-125	-132	5	-7	-3,8	5,6

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Проаналізувавши табл. 2.5 видно, що сукупний обсяг портфельних інвестицій за країнами протягом досліджуваного нами періоду можна охарактеризувати певною нестабільністю. Такий вище наведений хвилеподібний рух можна спостерігати у таких країнах, як: Японія, Китай, Франція та Австралія.

З іншого боку спостерігається позитивна динаміка зростання з 2018 року прослідковується в Італії, Німеччині, Японії, Гонконзі, а негативна в Китаї та Великобританії, показники яких знаходять у від'ємній площині. Що до такої розвиненої країни, як Сполучені Штати, то протягом досліджуваного періоду

показник має тенденцію до зростання, а саме з 19 млрд. дол. США в 2018 році до 28 млрд. дол. США. в 2020 році.

Існування конкуренції між країнами в межах національної економіки та на міжнародному рівні змушує уряди країн, не лише створювати спеціальні програми, які будуть не лише сприяти притоку інвестицій, але й забезпечувати свою макроекономічну стабільність та економічне зростання через джерела зовнішнього фінансування. Проте, сучасний етап міжнародного економічного розвитку характеризується зростаючою тенденцією фінансово-кредитних операцій, які з одного боку позитивно впливають на країну-імпортера позичково капіталу, а з іншого, можуть спричинити зростання зовнішньої заборгованості не тільки в розвинених країнах, але й в країнах, що розвиваються.

Наступним кроком нашого дослідження має стати аналіз валового зовнішнього боргу країн.

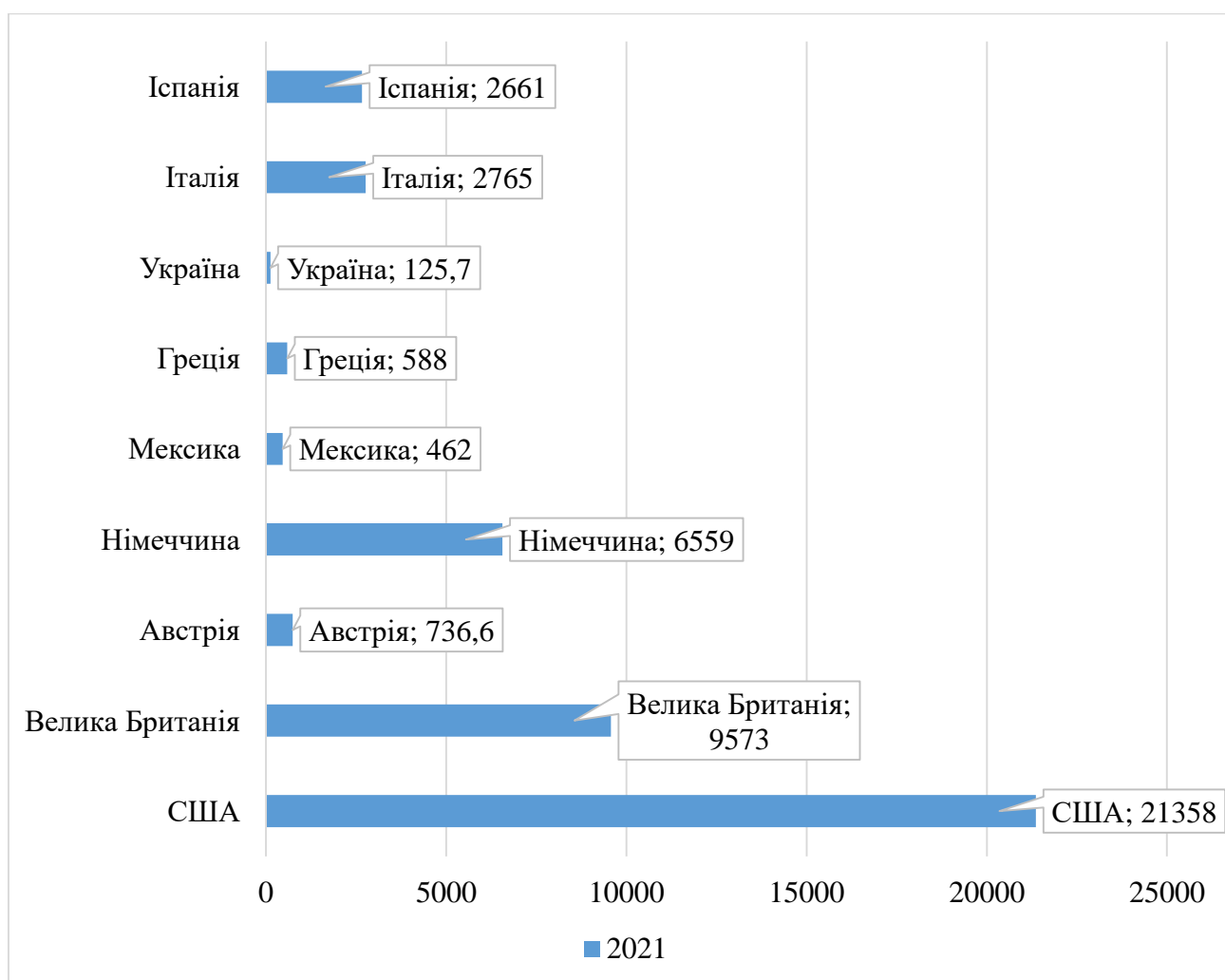


Рис. 2.4. Валовий зовнішній борг країн на 01.01.2021 році (млрд. дол. США)

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Проаналізувавши рис. 2.4 можемо зробити висновок, що безсумнівним лідером за обсягом зовнішнього боргу, впродовж тривалого часу залишається США, адже в 2021р. сума сягнула 22 трлн. дол. США та має тенденцію до зростання.

Лідерські позиції займають переважно розвинені країни, серед яких: Великобританія (10 трлн. дол. США), Італія (3 трлн. дол. США), Німеччина (7 трлн. дол. США), Іспанія (3 трлн. дол. США) та інші, що обумовлено потребою покриття дефіциту держбюджету або погашенню зобов'язань.

Країни, що розвиваються займають більш скромні позиції серед країн-боржників, де більша частка у структурі заборгованості припадає на міжнародні інститути, транснаціональні банки та інвестиційні фонди.

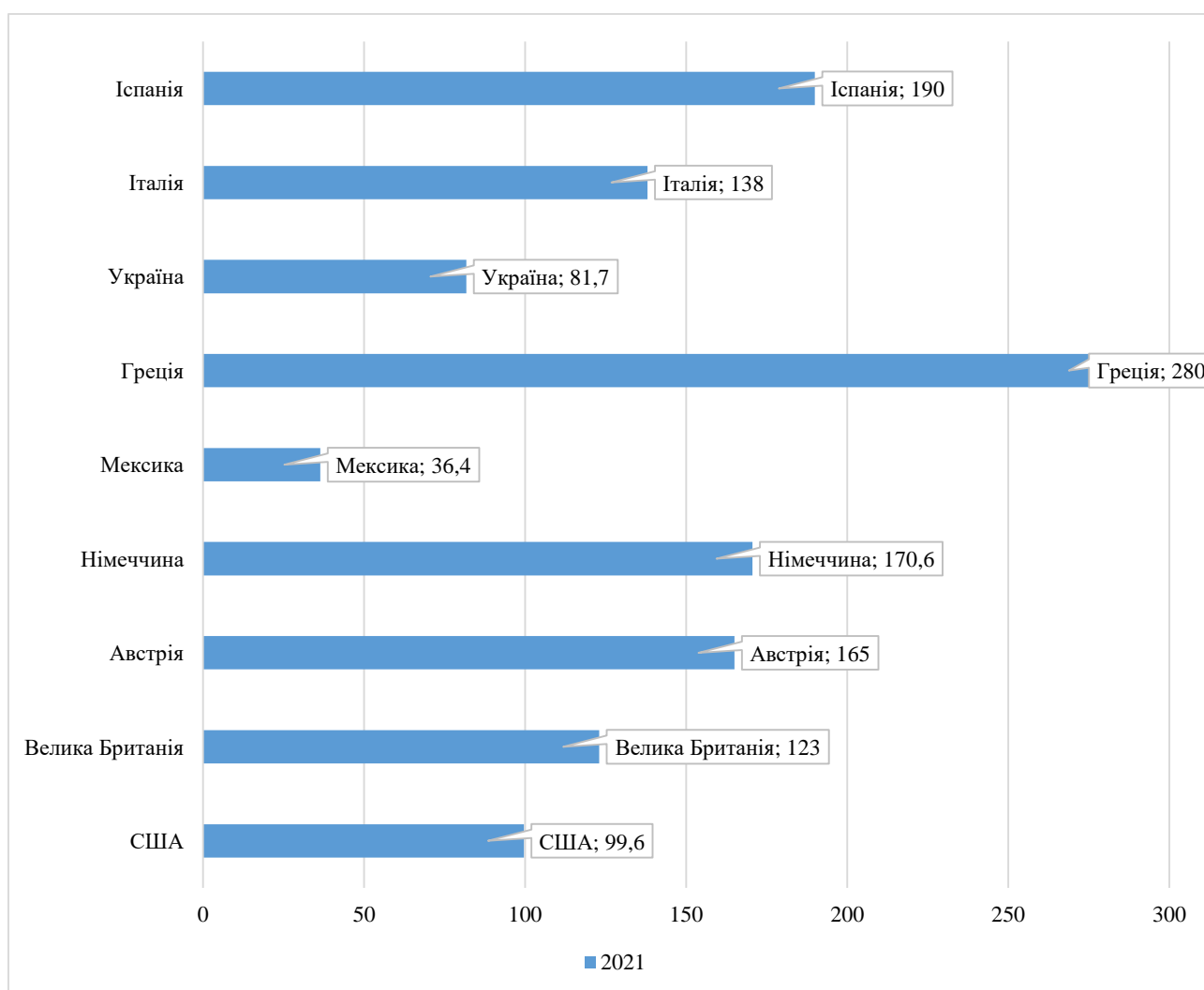


Рис. 2.5. Країни за рівнем державного боргу до ВВП (%) на 01.01.2021 році

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Проаналізувавши рис. 2.5, видно, що зростання фінансової нестабільності та зовнішньої заборгованості призводить до збільшення державного боргу відносно ВВП країни, що в останні роки відіграє вагомую роль.

Вважається, що чим більше ВВП країни, тим меншим є її зовнішній борг, і навпаки. Але слід звернути увагу, що зовнішній борг деяких розвинутих країн перевищує їх ВВП. Лідерами за обсягом державного боргу до ВВП в 2020р. стали Німеччина та Греція, державний борг яких перевищив 237% 182% ВВП країн відповідно.

Отже, результатом глобалізації та інтеграції є загальне зростання обсягів МРК, у вигляді ПІ, портфельних інвестицій та інших (кредитних), які характеризується нестабільними змінами структури, динаміки та напрямком руху. Важливими тенденціями є зменшення загального обсягу потоків капіталу, ріст прямих іноземних інвестицій із країн, що розвиваються, зокрема до країн Азії, зростання руху капіталу між промислово розвиненими країнами (США, Китай, Японія, країнами ЄС), зростання інвестицій у сферу послуг, зростання портфельних інвестицій та фінансово-кредитних операцій у структурі МРК, що в результаті призводить до збільшення глобальної та зовнішньої заборгованості країн.

Країни намагаються стимулювати притік іноземних інвестицій в національну економіку, адже вони є основним джерелом економічного зростання, підвищення конкурентоспроможності країни на світовому ринку. Але збільшення припливу іноземного капіталу знаходить своє відображення у зростанні валового зовнішнього боргу країни, який може значно перевищувати ВВП країн.

2.2. Економічні наслідки для країн-донорів та країн-реципієнтів

На даному етапі розвитку міжнародної економіки більшість країн прагне підвищити свою конкурентоспроможність на світовій арені, завдяки

модернізації національної економіки, що потребує максимального залучення, не тільки внутрішніх, але й зовнішніх джерел фінансування. Але наявність великої кількості досліджень про вплив іноземного капіталу, у формі ПІІ на економічний розвиток, як країн -донорів, так і країн-реципієнтів, стверджує про суперечливий характер наслідків. Думки багатьох науковців розділились, адже одні стверджують про іноземний капітал, як рушійну силу зростання економіки, а інші висвітлюють негативні наслідки, коли навпаки, приплив капіталу гальмує процес економіки, породжуючи певну нестабільність.

Однозначної відповіді щодо позитивного чи негативного впливу переміщення капіталу між країнами не існує, що обумовлено нерівномірним економічним розвитком країн, фінансової чи політичної ситуації, переміщенням різних форм капіталу, але можна визначити основні тенденції впливу МРК на соціально-економічний розвиток, як країн-донорів, так і країн -реципієнтів та стан і динаміку економічного зростання на рівні певних регіонів та світового господарства загалом.

Економічні наслідки для країн-донорів та країн-реципієнтів слід розглядати через прямі іноземні інвестиції (ПІІ), як основної форми міжнародного руху капіталу. Традиційно вважають, що більше переваг від прямого іноземного інвестування отримують країни-реципієнти, проте аналіз слід розпочати з мікроекономічного рівня (фірми, підприємства), де в результаті руху капіталу через кордон, країна виступає його донором.

Вітчизняні компанії країни-донора розширюють свою діяльність та сферу впливу на закордонні ринки, тим самим збільшують свої прибутки, які відносно менші всередині країни або вкладають у більш прибуткові галузі за кордоном. Внаслідок чого зникає проблема перенакопичення капіталу в країні, що зменшує рівень інфляційного тиску та забезпечує певну економічну стабільність. Розвинені країни -донори капіталу використовують можливість зменшити трансакційні витрати, використовувати дешеву робочу силу та сировину в країні- реципієнта. Інвестори прагнуть швидко отримати дохід, нехтуючи певними факторами, які можуть суперечити політиці приймаючої держави, наприклад, зменшення податкового тягаря, особливо у екологічному

законодавстві, можливість обійти митні бар'єри, розвиток міжнародного виробництва шляхом злиття та поглинань компаній, отримуючи додаткові економічні переваги.

Але переміщення капіталу до інших країн несе для країни -донора і певні економічні недоліки, особливо це впливає на рівень зайнятості, тому що країна сприяє еміграції своєї робочої сили, як наслідок, скорочення робочих місць та зростання безробіття, що в результаті може призвести до скорочення темпів виробництва та економічного зростання національної економіки.

Обмежуються можливості руху капіталу в середині країни, переважно в галузі з більш високою нормою прибутку, що породжує умови для підвищення реальної процентної ставки.

Таблиця 2.6

Позитивні та негативні наслідки для країн-донорів

Позитивні наслідки	Негативні наслідки
<ul style="list-style-type: none"> - розширення ринків збуту та сфери свого впливу на територіях інших країн; - зростання прибутків; вирішення проблеми великого нагромадження капіталу; - диверсифікація ризиків; зменшення транзакційних витрат (використання дешевшої робочої сили, сировини); - зменшення податкового тягаря у екологічному законодавстві; - можливість обійти митні та не митні бар'єри; - розвиток міжнародного виробництва (злиття та поглинання); - підвищення конкурентоспроможності на світовій арені; 	<ul style="list-style-type: none"> - негативний вплив на рівень зайнятості (стимулювання еміграції робочої сили); - зниження рівня контролю; - зростання ризику та можливість втрати прибутку; - можливе сповільнення темпів економічного зростання; - негативний вплив на платіжний баланс;

Джерело: [15].

Щодо економічних наслідків для країн-реципієнтів капіталу (приймаючих), то в цілому, як і країна-донор вона отримує більше переваг, тому що приплив іноземного капіталу в економіку, яка відчуває дефіцит, капітал виступає, як додаткове джерело фінансування і стимулом економічного зростання [7]. Основними перевагами припливу капіталу для країни-реципієнта є: збільшенням виробничих потужностей, поширення нових технологій, ноу-хау, впровадження управлінського досвіду, підвищення інвестиційної привабливості [14]. Не менш важливою перевагою є створення нових робочих місць, виникнення додаткового стимулу серед вітчизняних фірм та виробників, зростання малого та середнього бізнесу, збільшення податкових надходжень до бюджету та покращення стану платіжного балансу.

Але існують і серйозні негативні наслідки для країни-реципієнта капіталу, наприклад, репатріація прибутків, що проявляється у відтоку коштів, які перевищують первинну величину їх припливу, ризик диспропорційного розвитку через приплив капіталу у певні сектори або галузі економіки, уникнення великими компаніями законодавства на її території. Через зростання конкуренції на внутрішньому ринку вітчизняні виробники вимушені покинути його «ефект заміщення». Досить проблемним питанням стає зростання зовнішньої заборгованості, при ввезенні позичкового капіталу, що передбачає повернення в повному обсязі, з відсотками, злиття й поглинання компаній, яке може призвести до замороження національного фінансового сектора, зниження обсягу його кредитних ресурсів, появи структурного безробіття та втраті макроекономічної стабільності [25].

Зростання діяльності ТНК на територіях країн-реципієнтів впливає не лише на втрату національного контролю за стратегічно важливими активами, але й несе загрозу економічній безпеці та політичній свободі цієї країні через нерегульованість процесу руху капіталу.

Тепер варто проаналізувати позитивні та негативні наслідки для країн реципієнтів та охарактеризувати їх.

Таблиця 2.7

Позитивні та негативні наслідки для країн-реципієнтів

Позитивні наслідки	Негативні наслідки
<ul style="list-style-type: none"> - додаткове джерело фінансування, що стимулює економічне зростання та розвиток; - створення нових робочих місць, зменшення безробіття; - отримання додаткових ресурсів та поширення нових технологій; - стимулювання конкуренції на ринку та зростання виробничих потужностей; - збільшення податкових надходжень до бюджету; 	<ul style="list-style-type: none"> - збільшення залежності від іноземного капіталу; - зростання зовнішньої заборгованості, внаслідок ввезення позичкового капіталу; - певна втрата контролю над стратегічно важливими активами; загроза економічної безпеки та економічної свободи;

Джерело: [35].

Досвід та результати залучення капіталу, наприклад у формі ПІІ, не завжди приносять позитивний ефект в економічне зростання та розвиток країни.

Таблиця 2.8

Аналіз 15 найбільших країн-реципієнтів ПІІ (обсягів ПІІ) у світі у 2018-2020 рр., млрд. дол. США

Країна	2018	2019	2020	Абсолютний приріст		Темп приросту	
				2019-2018	2020-2019	2019-2018	2020-2019
США	277	371	338	94	-34	34,0	-9,0
Китай	134	177	186	43	9	32,1	5,2
Гонконг	111	140	155	29	15	26,1	11,0
Сінгапур	76	112	105	36	-7	47,4	-6,7
Нідерланди	58	67	94	9	27	15,5	40,0
Великобританія	101	129	86	28	-43	27,7	-33,5
Бразилія	68	98	82	30	-16	44,1	-16,6
Австралія	42	45	80	3	35	7,1	78,7
Іспанія	21	28	59	7	31	33,3	110,6
Канада	25	38	54	13	16	52,0	41,1
Франція	30	32	50	2	18	6,7	54,9
Мексика	32	41	43	9	2	28,1	4,6
Німеччина	37	51	35	14	-16	37,8	-31,7
Італія	22	52	32	30	-20	136,4	-38,2

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Проаналізувавши табл. 2.8, видно, що лідером серед найбільших країн-реципієнтів ПІ є саме США, адже впродовж досліджуваного періоду показник зріс з 277 млрд. дол. США в 2018 році до 371 млрд. дол. США в 2019 та дещо зменшився, а саме на 34 млрд. дол. США в 2020 році, де показник становив 338 млрд. дол. США. Друге місце займає така країна як Китай, де показники зростали впродовж досліджуваного періоду і зросли з 134 млрд. дол. США в 2018 році до 186 млрд. дол. США в 2020 році. Інші досліджувані країни також дещо додали в розрізі обсягів ПІ, в середньому на 8-15%.

Проведений аналіз дає підстави стверджувати про неоднозначний вплив залученого капіталу у вигляді ПІ на економіку країни, тому для підтвердження даного висновку здійснено аналіз динаміки припливу ПІ та відповідно темпів економічного зростання, на прикладі розвиненої країни Ізраїлю та на прикладі країни, що розвивається України.

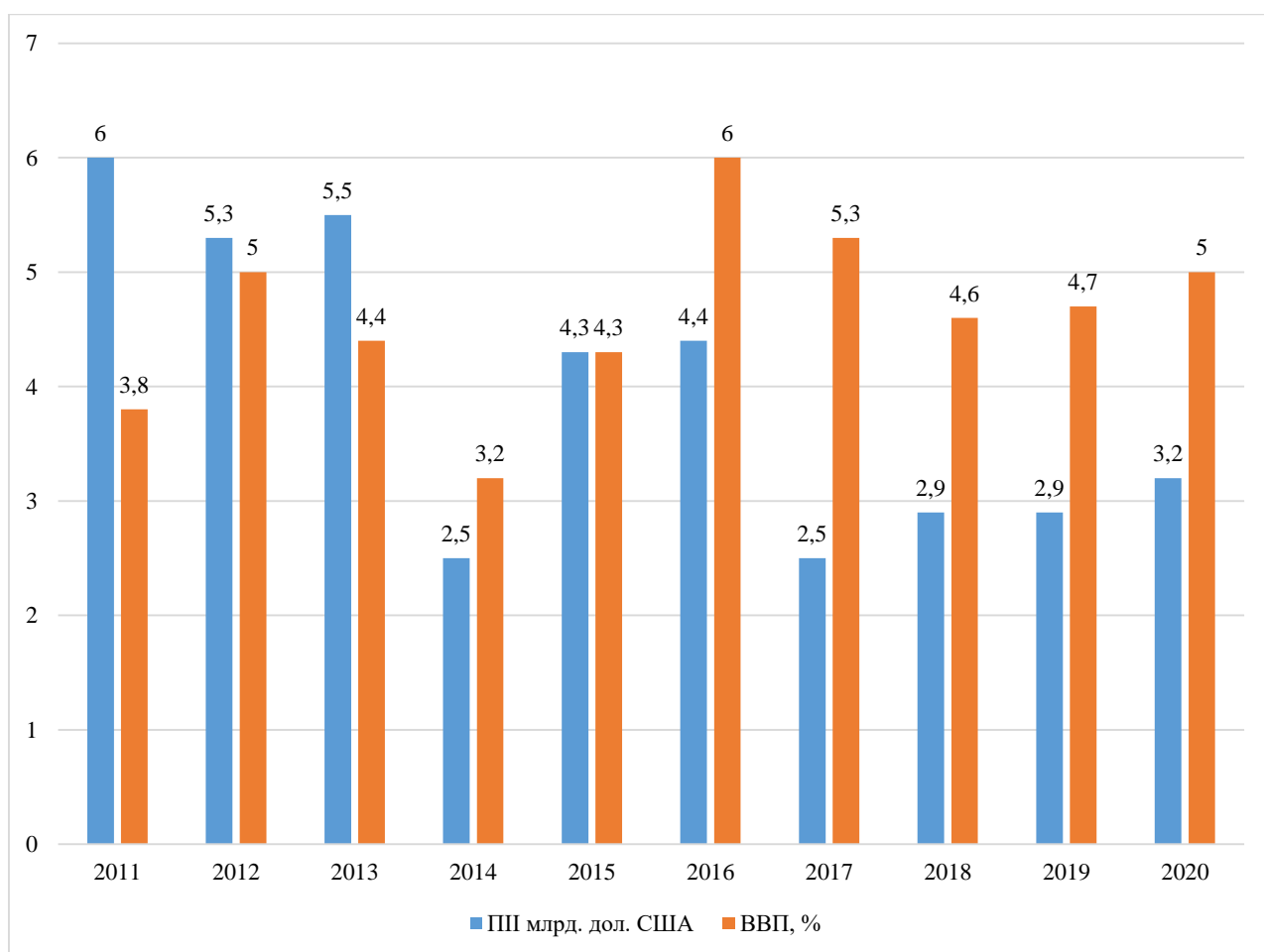


Рис. 2.6. Порівняння динаміки припливу ПІ і темпів економічного зростання України впродовж 2011-2020 рр. (млрд. дол. США)

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Проаналізувавши рис. 2.6, варто зробити висновок, що темпи економічного зростання України впродовж 2011-2020рр. мають тенденцію до зростання, як і зростання об'єму залучених ПІІ, яке в 2016 році досягло найбільшого значення – 6 млрд. дол. США, а в 2020 році становило 42 млрд. дол. США.

Певні коливання протягом періоду пояснюються загальними тенденціями розвитку світової економіки. Проведення порівняльного аналізу показує реальний зв'язок залучених інвестицій та реального ВВП, що обумовлено прямим впливом зростання обсягу інвестиції на темпи економічного зростання та підвищення інвестиційної привабливості.

Але, не досить вірно стверджувати, що економічний розвиток багатьох країн, що розвиваються та з перехідною економікою, прямо залежать від припливу ПІІ, тому що, не всі демонструють високі темпи зростання. На нашу думку, ця залежність вірна, лише за умови ефективного використання залученого капіталу та створенням в результаті сприятливих умов (економічних, політичних, соціальних та інших), де влада відіграє ключову роль, у створенні позитивного ефекту, зменшуючи вплив негативних наслідків на її економічне зростання.

Саме тому варто проаналізувати динаміку припливу ПІІ і темпів економічного зростання Ізраїлю.

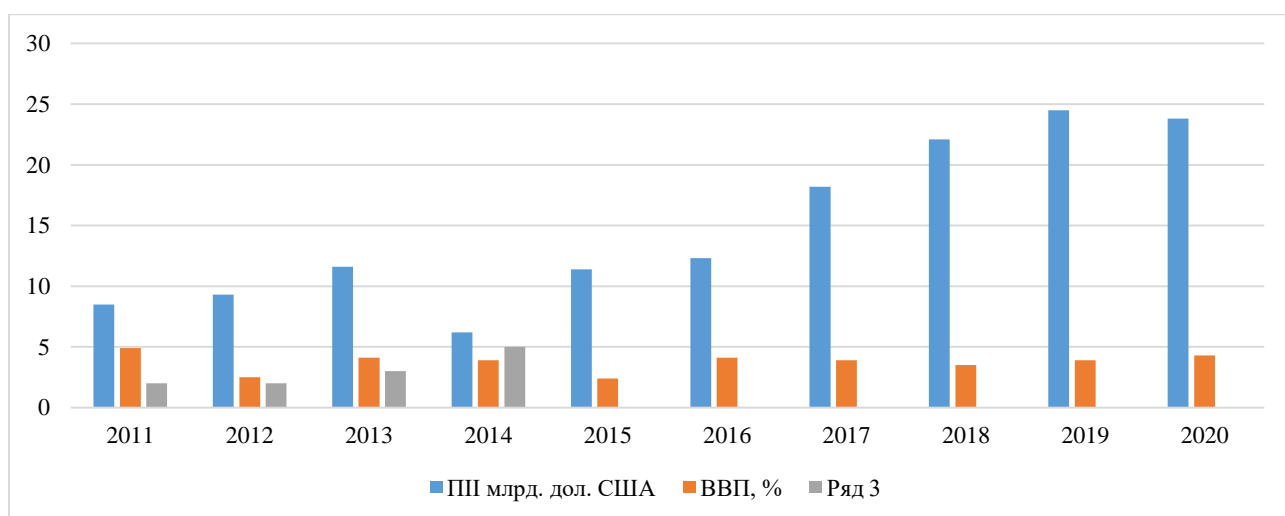


Рис. 2.7. Порівняння динаміки припливу ПІІ і темпів економічного зростання Ізраїлю впродовж 2011-2020 рр. (млрд. дол. США)

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Проаналізувавши рис. 2.7, можна зробити висновок, що динаміка припливу ПІІ досить нестабільна протягом 2010-2018рр., як і темпи зростання ВВП. Загалом залучення ПІІ має зростаючу тенденцію, не дивлячись на зменшення в 2014 та 2016рр. та становить в 2018р. 21 млрд. дол. США. Темпи економічного зростання протягом періоду знижуються, не зважаючи на відновлення протягом 2013 (4,1%) та 2016 (4%) років.

Отже, однозначної відповіді щодо позитивного чи негативного впливу руху капіталу між країнами не існує, але позитивний економічний ефект отримують всі учасники міжнародного руху капіталу, як країни - донори, що проявляється у збільшенні прибутків та підвищення конкурентоспроможності, так і для країн- реципієнтів капіталу, як отримання додаткового джерела фінансування, що стимулює економічне зростання та розвиток. Проте, поряд з позитивними існують і негативні наслідки, які можуть призвести до порушення економічної та фінансової стабільності.

2.3. ТНК як суб'єкт міжнародних інвестицій

Швидке зростання масштабів ПІІ, посилення конкуренції, процесів глобалізації та інтеграції у світовому господарстві призвело до швидкого розвитку та появи великих міжнародних корпорацій, метою діяльності яких, стає вихід на ринки іноземних держав. Основним типом міжнародної корпорації є транснаціональні корпорації (ТНК), які в сучасних умовах стали стимулюючою силою міжнародної трудової міграції та міжнародного виробництва, головними суб'єктами міжнародного інвестування, домінуючим чинником світових економічних зв'язків.

Характерними особливостями ТНК є: функціонування у глобальному та мультинаціональному міжнародних середовищах, глобальний масштаб використання капіталу, інтернаціональні сфери діяльності, потужний фінансовий та матеріальний потенціал, великі витрати на НДДКР, які становлять частину міжнародного науково-технічного співробітництва інші. В

умовах швидкого науково-технічного прогресу, замість отримання максимального прибутку ТНК намагаються сприяти фінансовій стійкості та збільшити обсяг ринку, що в сучасних умовах забезпечує зростання прибутків.

Оскільки транснаціональні корпорації володіють значним фінансовим капіталом, вони активно займаються інвестиційною діяльністю у формі прямих іноземних інвестицій, тим самим полегшуючи процес розширення сфери діяльності та виходу виробництва за межі країни розташування, впливаючи на динаміку, обсяг на напрям руху капіталу у глобальному масштабі.

Транснаціональні корпорації (ТНК) - це мережі пов'язаних підприємств, що складаються з материнської компанії в одній країні та дочірніх компаній або філій в інших країнах. Вони відіграють центральну роль у глобальній економіці, а нещодавно увійшли в центр уваги наукових досліджень міжнародної політичної економії (ІРЕ). Перші дослідження ТНК та прямих іноземних інвестицій (ПІІ) проводилися наприкінці 1960-х і 1970-х роках. ПІІ — це вид транскордонного інвестування, при якому резидент однієї економіки встановлює тривалий інтерес до підприємства в іншій економіці, щоб забезпечити значний ступінь впливу прямого інвестора на управління підприємством з прямим інвестуванням. І ТНК, і ПІІ були суперечливими в цій галузі, оскільки між ТНК і приймаючими державами виникла напруженість, і люди почали сумніватися, чи є ПІІ корисними для країн, що розвиваються. У 1980-х і 1990-х роках світ потрапив у ланцюг фінансової кризи, а вивчення ТНК в основному занедбано, лише щоб стати свідком відродження в 2000-х роках. Відтоді, хоча сфера ІРЕ повернулася, щоб зосередити свої дослідження на ПІІ, поточна література пішла іншим шляхом, ніж попередні роботи, і результати зробили важливий внесок у відповідь на питання про наслідки ПІІ та про те, що впливає на фірму. – державні переговори або управління ТНК у двадцять першому столітті. Однак надто велика частина нещодавньої літератури все ще вузько зосереджена на поясненні інвестиційних потоків.

Тобто, транснаціональні корпорації є основним джерелом прямих іноземних інвестицій. За статистичними даними ЮНКТАД, спостерігаються негативні зміни протягом 2018-2020рр. В 2018 році обсяг залучених прямих

іноземних інвестицій досяг свого найвищого рівня, більше 2,6 трлн. дол. США та почав зменшуватись протягом наступних років. Третє поспіль падіння пов'язано через великі репатріації накопиченого доходу багатонаціональними підприємствами, тобто ТНК. Саме тому варто здійснити аналіз обсягу продажів іноземних філій ТНК 2018-2020рр. (млрд. дол. США)

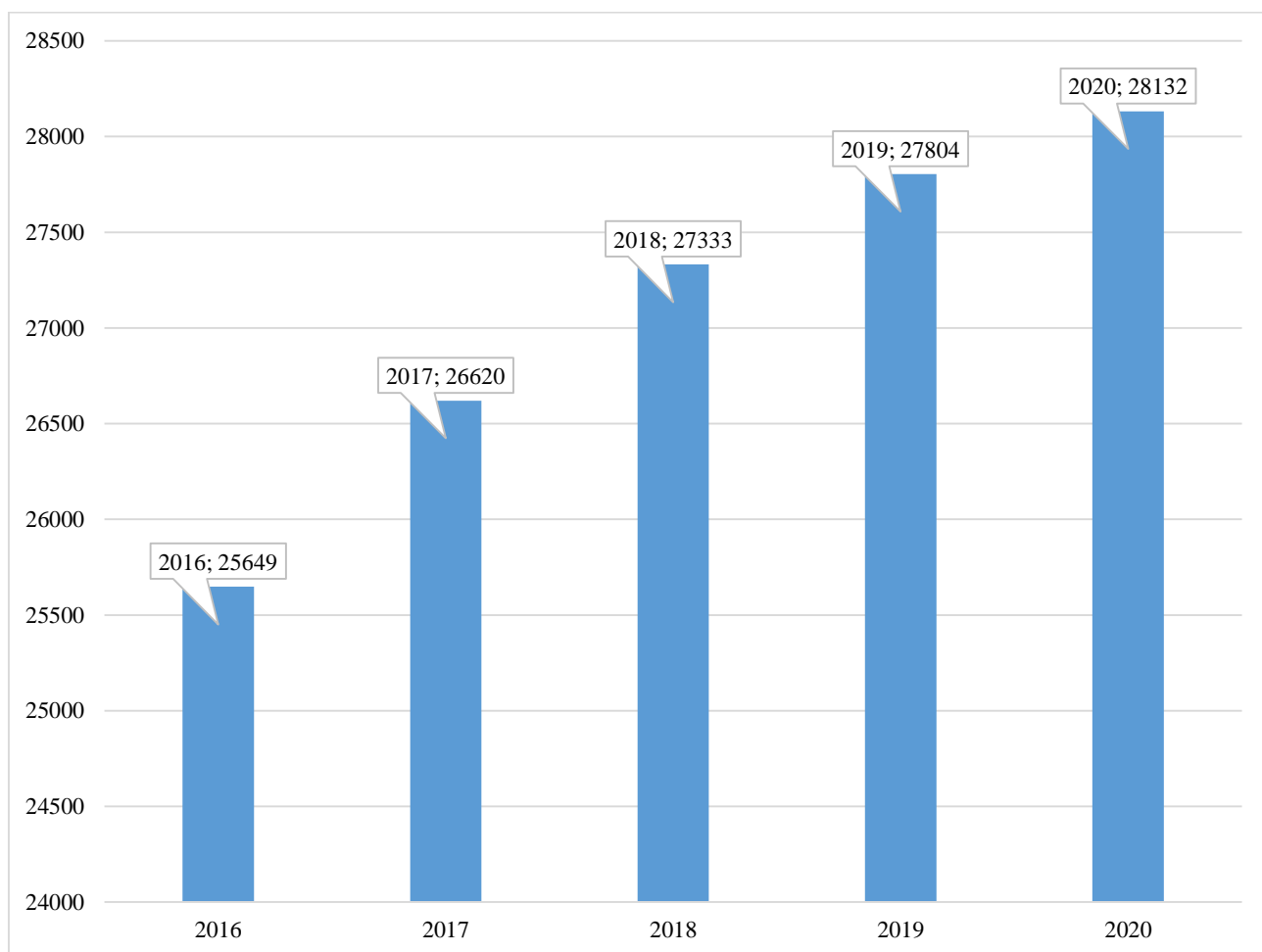


Рис. 2.8. Обсяг продажу іноземних філій ТНК 2016-2020рр. (млрд. дол. США)

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Здійснивши аналіз рис. 2.8, видно, що зростання транснаціоналізації світової економіки в сучасних умовах спричинено величезною кількістю операцій транснаціональних корпорацій, про що свідчать масштаби міжнародного виробництва та характеризується такими показниками: обсяг продажу іноземних філій ТНК, їх додана вартість, загальні активи, кількість працівників, обсяги та кількість транскордонних злиттів та поглинань, обсяги та кількість оголошених проектів інвестування та інші.

За даними ЮНКТАД у Доповіді про світові інвестиції (World Investment Report 2020) протягом 2016-2020рр. обсяг продажу іноземних філій транснаціональних корпорацій мав зростаючу тенденцію, не дивлячись на відносно низьке значення в 2016 році.

Наступним кроком нашого дослідження має стати аналіз доданої вартості іноземних філій ТНК протягом досліджуваного періоду.

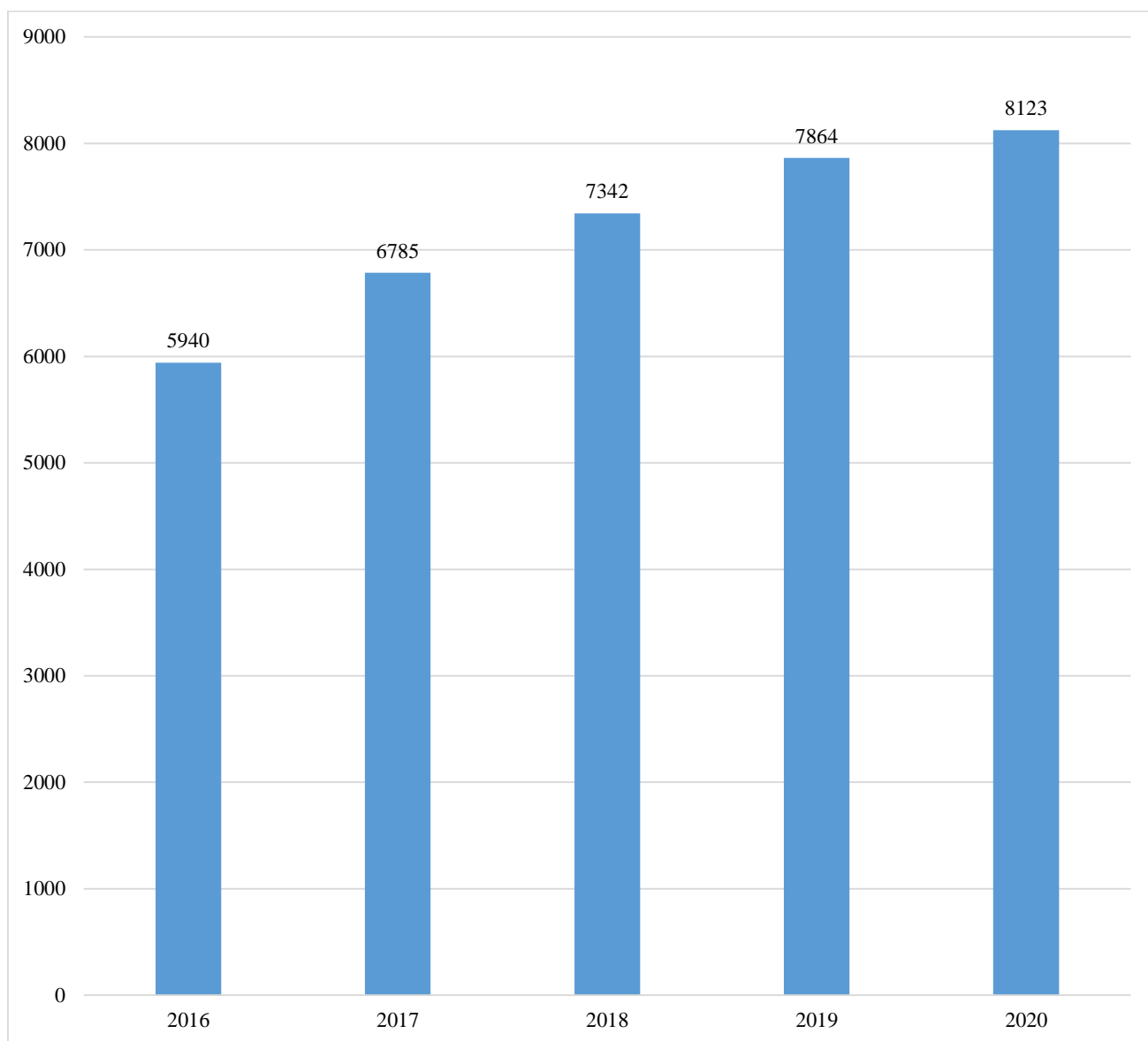


Рис. 2.9. Додана вартість іноземних філій ТНК 2016-2020рр. (млрд. дол. США)

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Проаналізувавши рис. 2.9, видно, що схожа тенденція характерна для доданої вартості іноземних філій. В 2016 році вона досягла 5,9 млрд. дол. США, але протягом наступних двох років збільшувалась на 9% (2017р.) та

12%(2018р.).

Починаючи з 2017 року додана вартість зростає та досягає свого найвищого рівня в 2020р. 8,1 млрд. дол. США (+20%). Відносно швидке зростання доданої вартості, порівняно з продажами іноземних філій, свідчить про те, що філії отримують більше від вартості своїх операцій.

Тепер варто проаналізувати зайнятість в іноземних філіях ТНК.

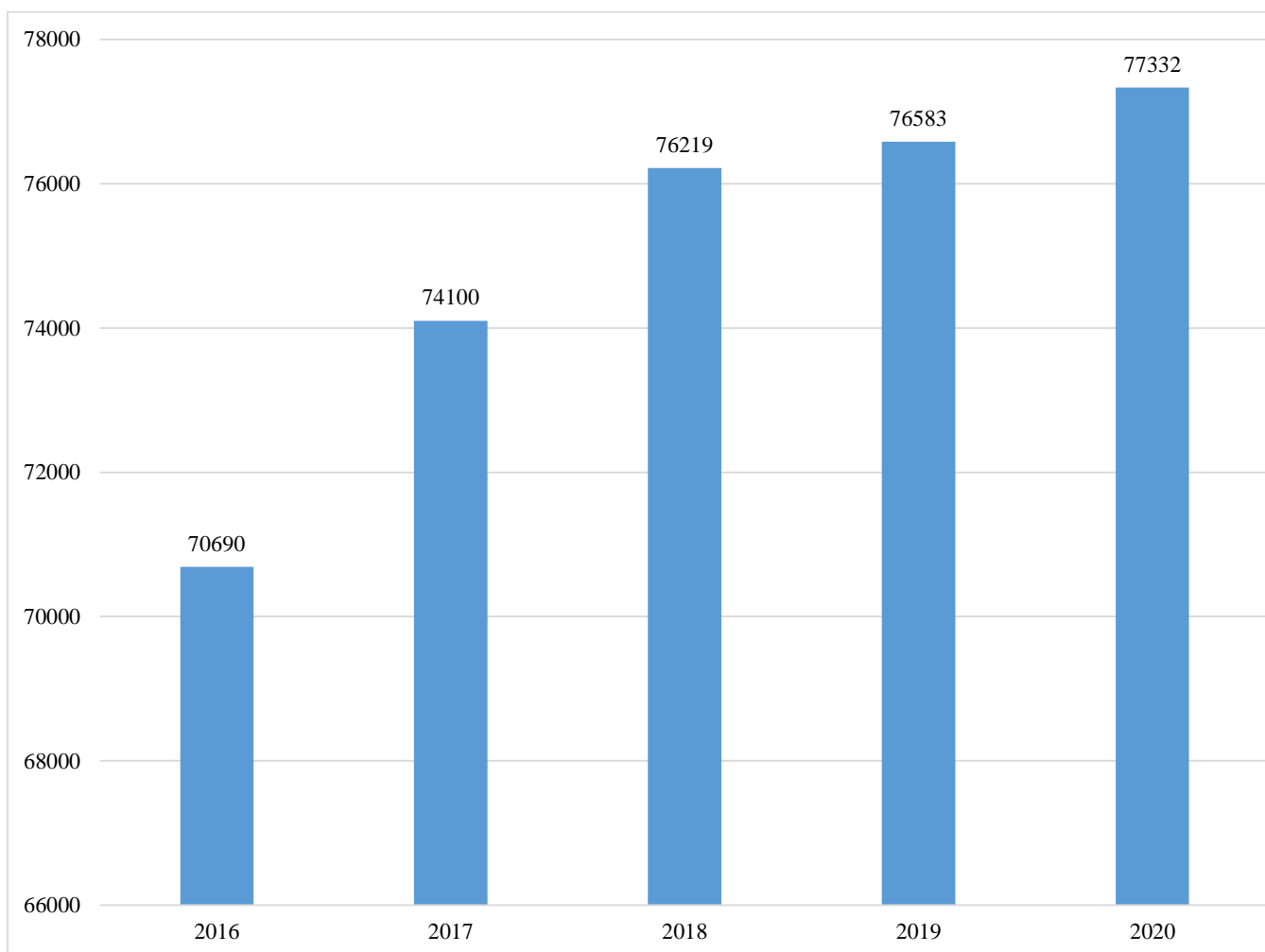


Рис. 2.10. Зайнятість в іноземних філіях ТНК 2016-2020рр. (тис. чол.)

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Здійснивши аналіз показників наведених в рис. 2.10, видно, що на фоні збільшення обсягу продажів та доданої вартості філій, спостерігається відносно скромне зростання зайнятості, що пов'язано із поступовим зміщення розподілу доданої вартості між виробничими факторами до капіталу, а не до робочої сили, що відповідає тенденції переходу міжнародного виробництва на цифровий та нематеріальний характер діяльності.

Відповідно, з 2016-2020 роки було залучено більше 9 млн. працівників (+12%). Загальна кількість працівників у цих філіях зростає, при річному темпі збільшенні близько 3%, та станом на 2020р. досягла 76 млн. працівників.

Наступним кроком в нашому дослідженні має стати аналіз обсягу та кількості транскордонних злиттів та поглинань впродовж досліджуваного періоду.

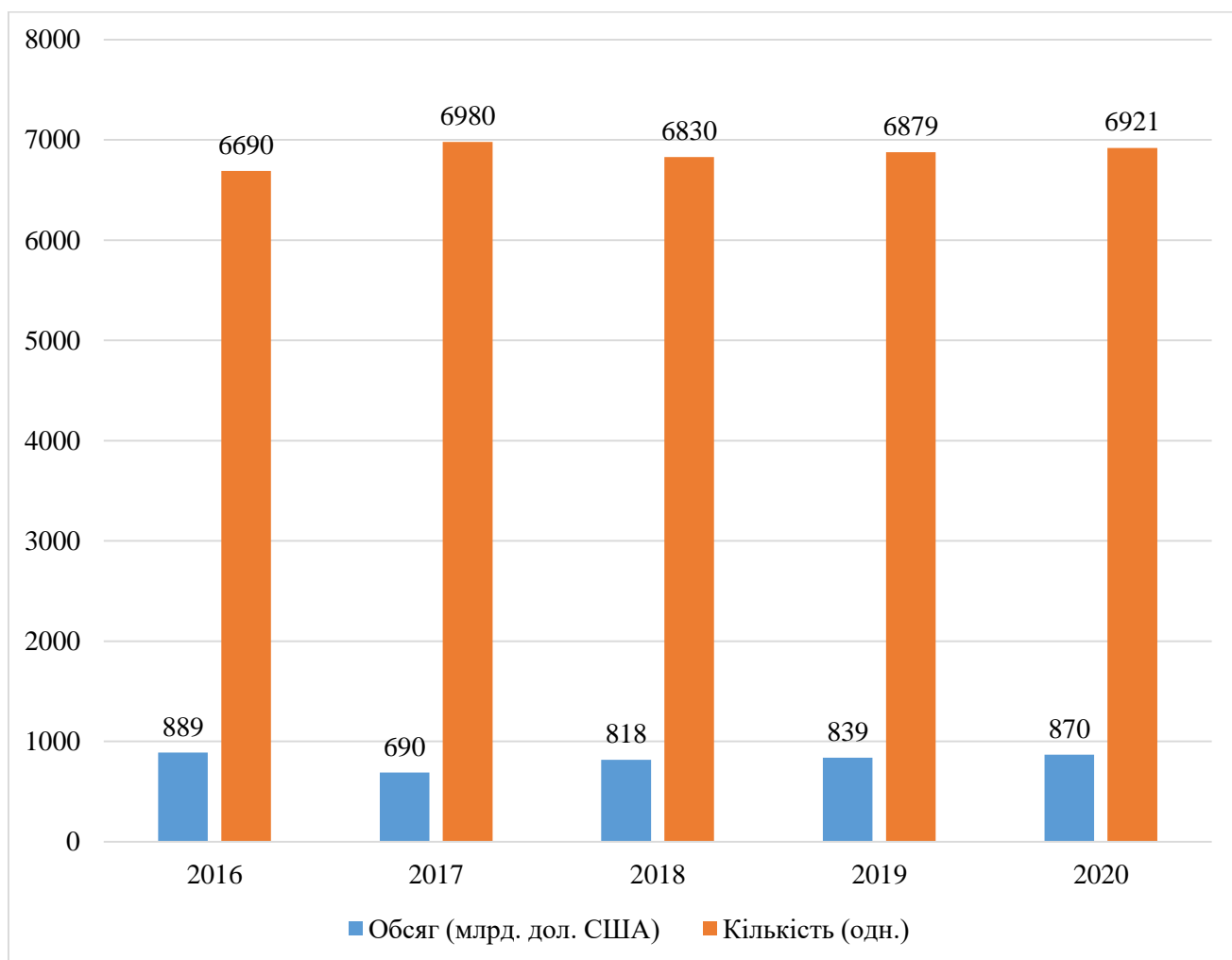


Рис. 2.11. Обсяг та кількість транскордонних злиттів та поглинань 2016-2020рр.

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Проаналізувавши рис. 2.11, можна зробити висновок, що збільшення обсягу ПІІ в країнах також пов'язано з укладанням міжнародних угод із злиттям та поглинанням (M&A – mergers and acquisitions) ТНК, що є найбільш радикальним способом концентрації та централізації виробництва та капіталу в глобальному масштабі.

Це дозволяє транснаціональним корпораціям отримувати важливі активи

інших компаній, збільшувати свої розміри та сфери впливу на ринку, диверсифікувати ризики. Протягом 2016 -2020рр. їх вартість збільшилась на 48% (816 млрд. дол. США), відновившись після падіння на 22% у 2017р. (694 млрд. дол. США), тоді як кількість угод зменшилась в 2018 році на 2% та становить близько 7 тисяч, незважаючи на зростання від 6 тисяч в 2016 році до 7 тисяч в 2017 році.

Таблиця 2.9

Рейтинг 10 найбільших ТНК світу в 2020 році (млрд. дол. США)

Компанія	Країна	Продажі	Прибуток	Активи	Ринкова вартість
ICBC	Китай	177,2	45,3	4,322	242,3
China Construction Bank	Китай	162,1	38,9	3,822	203,8
JPMorgan Chase	США	142,9	30	3,139	291,7
Berkshire Hathaway	США	254,6	81,4	817,7	455,4
Agricultural Bank of China	Китай	148,7	30,9	3,697	147,2
Saudi Arabian Oil Company (Saudi Aramco)	Саудівська Аравія	329,8	88,2	398,3	1,684
Ping An Insurance Group	Китай	155	18,8	1,218	187,2
Bank of America	США	112,1	24,1	2,62	208,6
Apple	США	267,7	57,2	320,4	1,285
Bank of China	Китай	135,4	27,2	3,387	112,8

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Здійснивши аналіз показників наведених в табл. 2.9, можна зробити висновок, що за даними Forbes, до десятки найбільших ТНК у світі в 2020 році увійшли: банківські установи, з яких 4 китайські та 3 американські, нафтогазова компанія (Saudi Arabian Oil Company), провідна американська компанія (Apple) та китайська страхова компанія (Ping An Insurance Group) [48].

Китайський банк ICBC вже 8-й рік поспіль займає перше місце та розпоряджається активами у сумі понад 4 трлн. дол. США. Прибуток компанії

становить близько 45 млрд. дол. США, а ринкова вартість дорівнює 305,1 млрд. дол. США. Банк має 17,5 тис. відділень, де працює майже півмільйона людей. Решта китайських банків, які входять до «Великої Четвірки» також увійшли до десяти найбільших компаній світу: China Construction Bank, Agricultural Bank of China та Bank of China.

Тепер варто проаналізувати кількість найбільших компаній США та Китаю та впевнитися в тому, хто із країн-лідерів займає першість на світовому ринку.

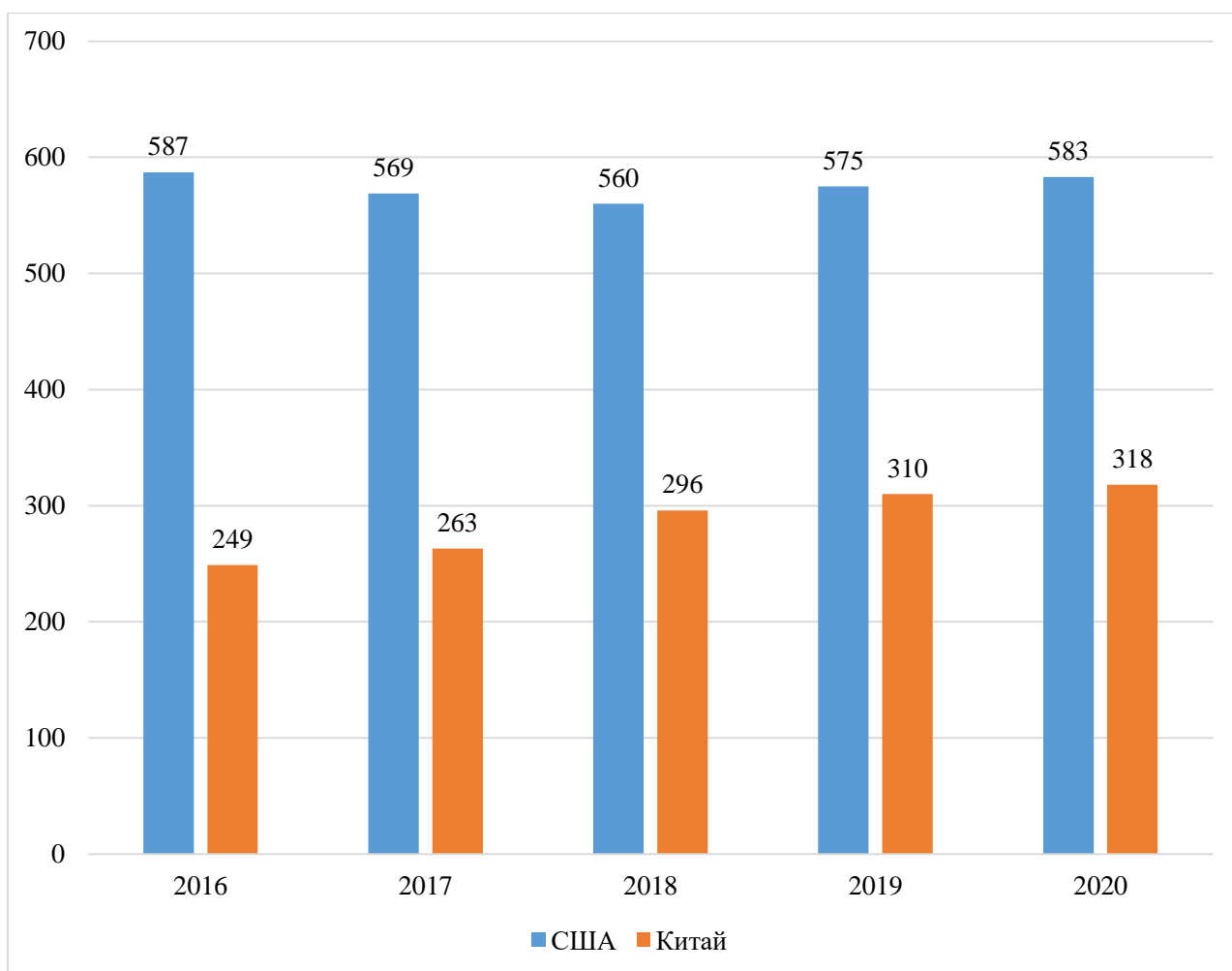


Рис. 2.12. Кількість найбільших компаній США та Китаю у рейтингу Forbes Global 2000, 2016-2020 рр.,(одн.)

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Проаналізувавши рис. 2.12, видно неозброєним оком, що в 2020 році, як ніколи посилюється конкуренція між ТНК США, які продовжують обганяти інші країни, та корпораціями Китаю, які все більше поглиблювати свої позиції і конкурують за розподіл світового валового продукту.

З кожним роком Китай збільшує свою частку серед найбільших світових компаній у рейтингу, наприклад, протягом 2016-2020рр. їх кількість зросла на 102 (+33%), а в 2019р. вперше зайняли більшість серед десятки-лідерів. Незважаючи на спад частки США, кількість американських компаній все ж таки найбільша у рейтингу та в 2020 році дорівнює 583 одиниць.

Вагому частку займають компанії з видобування нафти і газу - 110 компаній, де високі ціни та збільшення попиту в умовах невизначеності підштовхнули прибутки в секторі до 4 млрд. дол. США. Кількість страхових компаній зросла до 102 з 2,5 млрд. дол. США річним прибутком. Відповідно, найприбутковішими сферами діяльності найбільших транснаціональних компаній за версією Forbes Global 2000 є: банківська справа та фінанси, виробництво нафти і газу, виробництво технологічного обладнання, фармацевтика та біотехнологія, та програмне забезпечення і IT-послуги [68]. Транснаціональні компанії розміщують свої виробничі потужності в різних країнах світу, намагаючись тим самим зменшити ризики, витрати, оптимізувати податки та митні платежі, що дає підстави стверджувати про неоднозначний ефект діяльності ТНК, як для країн базування, так і для країни перебування. Експерти ООН та ЮНКТАД дійшли до висновку, що ТНК, здійснюючи свою діяльність здійснюють вплив на сфери, що вважаються галуззю державних інтересів, тим самим пришвидшуючи повну інтеграцію світової економіки, над яким корпорації здійснюють керівництво [19, с.59].

Але поряд з позитивними наслідками, які стимулюють зростання виробництва, збільшення доходів, модернізації методів управління, існують і негативні наслідки транснаціональних корпорацій для світової економіки та країн-реципієнтів капіталу, адже вони перетворюються на джерело прихованих конфліктів, здійснюють діяльність в інтересах окремих держав та високопосадовців. Проте, країни не можуть уникнути їх впливу, але в змозі регулювати рівень їх присутності [29, с.199].

Отже, важливим стимулюючим чинником МРК та міжнародного інвестування є транснаціональні корпорації (ТНК), які виступають основними експортерами та імпортерами капіталу, активно здійснюючи свою діяльність на

міжнародних фінансових ринках. Оскільки ТНК володіють значними фінансовими ресурсами, активно розвивається система міжнародного виробництва ТНК, про що свідчить: обсяг продажу іноземних філій ТНК, , кількість працівників, обсяги та кількість транскордонних злиттів та поглинань, зростання кількості ТНК, розширення своєї діяльності, та зростаюча тенденція інвестиційної діяльності транснаціональних корпорацій. Динаміка та структура потоків інвестицій ТНК свідчить, що основними інвесторами є країни, що розвиваються, які одночасно є країнами базування ТНК та провідними компаніями у світі. Вагому частку у процесі транснаціоналізації економіки займають розвинені країн, які є досить привабливими для інвестицій, що зумовлено репатріацією прибутків провідних транснаціональних корпорацій світу.

РОЗДІЛ 3

ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВ УЧАСТІ УКРАЇНИ В ПРОЦЕСІ МІЖНАРОДНОГО РУХУ КАПІТАЛУ

3.1. Місце України в процесі міжнародного руху капіталу

Сучасний розвиток міжнародних економічних відносин та досвід багатьох країн стверджують, що успішне економічне зростання неможливе без активної участі у міжнародній системі руху капіталу та без його ефективного управління, організації та контролю. МРК є визначальною умовою формування та підвищення конкурентоспроможності економіки на світовій арені, що потребує мобілізації всіх ресурсів, навіть тих, які розташовані за межами країни, та використання всіх переваг, які здатні підсилити позитивний ефект.

Не зважаючи на щорічне зростання світових інвестиційних потоків, досить актуальною проблемою залишається залучення інвестицій в економіку багатьох країн, де Україна не є винятком. Але в сучасних соціально-економічних умовах, Україна не займає високих позицій серед інших країн, особливо серед європейських країн, що пов'язано з нешвидким, нерівномірним та дещо суперечливим становленням національного фінансового ринку, яке розпочалося з часів набуття країною незалежності. Тому, ключовим фактором швидкого економічного зростання України та одним із пріоритетів є залучення та ефективне використання іноземних інвестицій.

Україна має значний інвестиційний потенціал, адже володіє певними конкурентними перевагами, але за останні роки інвестиційна привабливість для інвесторів залишається низькою через несприятливий клімат. За даними Світового економічного форуму, у рейтингу конкурентоспроможності в 2019р. Україна зайняла 85 -те місце з 141 країни, що на дві сходинки нижче порівняно з 2018р. (83 -те місце) [21]. Кожного року Європейська Бізнес Асоціація (ЄБА) оцінює інвестиційну привабливість, шляхом дослідження бізнес-клімату за допомогою трьох показників: оцінка попереднього періоду, прогнози на найближчий період, оцінка поточного стану, де показник 1- негативно, 3 -

нейтрально та 5 – позитивно.

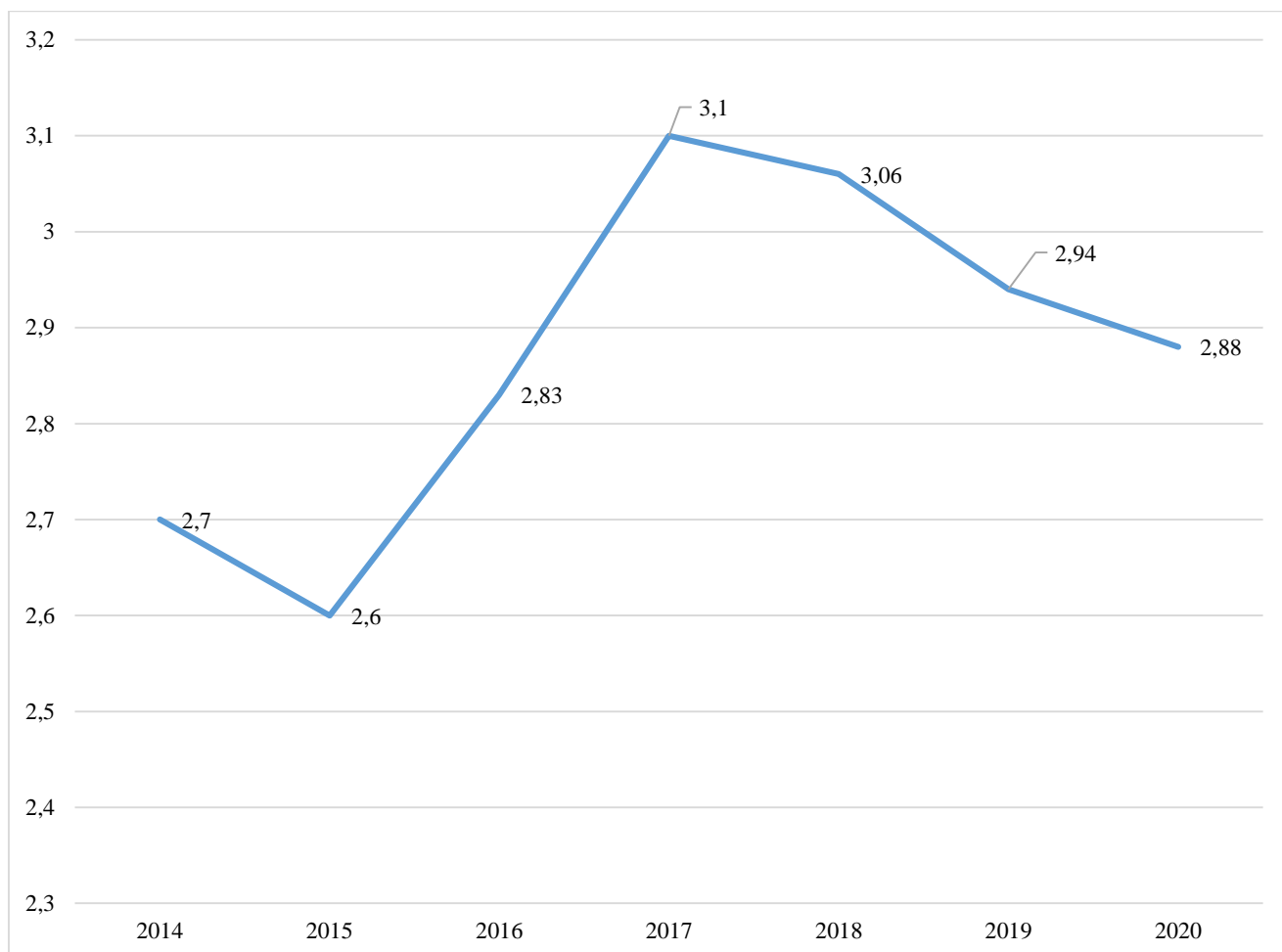


Рис. 3.1. Динаміка Індексу інвестиційної привабливості України за 2014-2020рр.

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Протягом 2014-2018 рр. індекс інвестиційної привабливості України зростає, а в 2017-2018рр. вибув із нейтральної площини зі значенням 3,03 та 3,07 відповідно, на що вплинуло: затвердження нових законів, діджиталізація економіки, стабілізація національної валюти, розпочато здійснення реформ в сфері освіти, медицині та інші. В 2020 році індекс повернувся у негативну площину уперше з 2016 року та становить 2,95. Не зважаючи на попередні позитивні зрушення, існують негативні фактори, які сповільнюють його зростання, наприклад, високий рівень корупції, політична турбулентність, вагома частка тіньової економіки, воєнний стан, відтік кваліфікованих кадрів.

Аналіз індексу інвестиційної привабливості України дає підстави стверджувати про позитивні зрушення, незважаючи на існування та вплив негативних факторів. Тому, зміна довіри інвесторів та рейтингу інвестиційної

привабливості проявляється у динаміці припливу ПІІ до національної економіки та їх відплив.

Таблиця 3.1

Прямі інвестиції (акціонерний капітал) в економіку України та з України
2014-2020рр. (млн. дол. США)

Рік	Прямі інвестиції в Україну	Прямі інвестиції з України
2014	53 704,00	6 702,90
2015	38 356,80	6 456,20
2016	32 122,50	6 315,20
2017	31 230,30	6 346,30
2018	31 606,40	6 322,00
2019	32 905,10	6 294,40
2020	34 809,60	6 272,70

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Здійснивши аналіз табл. 3.1 можна зробити висновок, що , зміна довіри інвесторів та рейтингу інвестиційної привабливості проявляється у динаміці припливу ПІІ до національної економіки та їх відплив. За даними Державної служби статистики України обсяг ПІІ зростав до 2014р., становивши 54 млрд. дол. США, проте в період з 2014 по 2018 рр. зменшився до 32 млрд. дол. США (-41%), що пов'язано з нестабільною політичною та економічною ситуацією. З 2019 р. їх обсяг в Україну поступово збільшується та станом на 2020 становить 34 806,6 млн. дол.

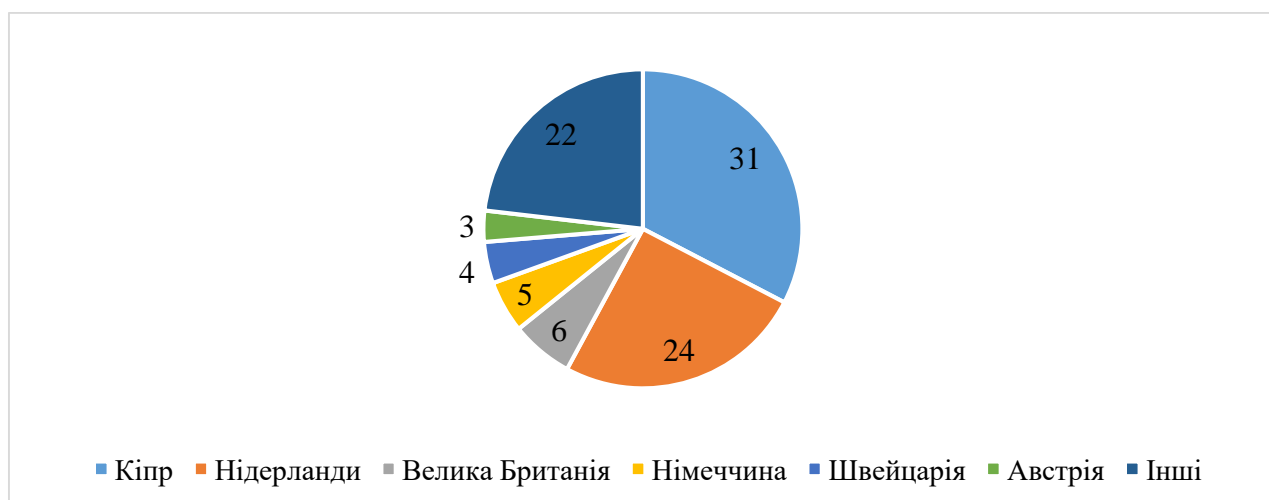


Рис. 3.2. Частка найбільших країн-інвесторів в економіці України станом на 31.12.2020р., %

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Здійснивши аналіз рис. 3.2, видно, що основними країнами-інвесторами в 2019 році стали: Кіпр - 10,4 млрд. дол. США (31% від загального обсягу ПІІ), Нідерланди – 8,3 млрд. дол. США (24%), Великобританія – 2,1 млрд. дол. США (6%), Німеччина – 1,8 млрд. дол. США (5%), Швейцарія - 1,7 млрд. дол. США (5%), Австрія – 1,2 млрд. дол. США та Віргінські острови – 1,1 млрд. дол. США [44], (див. Рис. 3.2.). За даними Державної служби статистики, 83% від загального обсягу прямих іноземних інвестицій належать 10-ти найбільшим країнам-інвесторам.

Такий розподіл пов'язаний з тим, що такі країни, як Кіпр та Британські Віргінські острови - це офшорні зони, де податкові ставки дуже низькі, тому такі вкладення важко назвати іноземними, адже вагому частку таких інвестицій займає український капітал, який «реінвестується» власниками компаній в офшорних зонах, у формі ПІІ в Україну.

Таблиця 3.2

Прямі інвестиції (акціонерний капітал) в економіці України за видами економічної діяльності 2014-2020рр. (млрд. дол. США)

Вид економічної діяльності	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Загалом	53,7	38,3	32,1	31,2	31,6	32,9	35,8
Промисловість	17,7	12,4	9,9	9,7	10,5	10,8	11,6
Оптова та роздрібна торгівля	6,8	6	5,2	5,1	5	5,5	5,7
Фінансова та страхова діяльність	12,2	6,4	4,3	3,6	3,6	3,6	4,6
Операції з нерухомим майном	4,8	4	3,9	3,8	3,8	4,3	4,5
Інформація та телекомунікації	1,9	1,6	2,1	2,1	2,1	2,2	2,9
Професійна, наукова та технічна діяльність	4	2,6	2,2	2,2	2,1	2,1	2,2
Адміністрування	1,7	1,3	1,2	1,5	1,6	1,4	1,1
Транспортна діяльність	1,5	1,4	1,1	1,1	1	1	1,1
Будівництво	1,6	1,3	1,1	1	0,9	1	1
Освіта	0,12	0,11	0,16	0,22	0,21	0,22	0,23

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Здійснивши аналіз таблиці, видно, що за 2014-2020рр. загальна тенденція

зменшення припливу закордонних інвестицій прослідковується і за видами економічної діяльності України. Протягом періоду суттєво скоротилися інвестиції до фінансової та страхової діяльності, які були стабільно високими – 62%. Майже на половину скоротилися інвестиції в професійну та наукову діяльність – 45%, трохи менше втратила сфера будівництва та адміністрування – 38% та 35% відповідно, на 34% зменшились інвестиції у промисловість, оптова та роздрібна торгівля – 16%. Але, зростання обсягів надходжень інвестиції відбулося лише у сферах інформації та телекомунікації (на 36%) та освіти (на 47%)

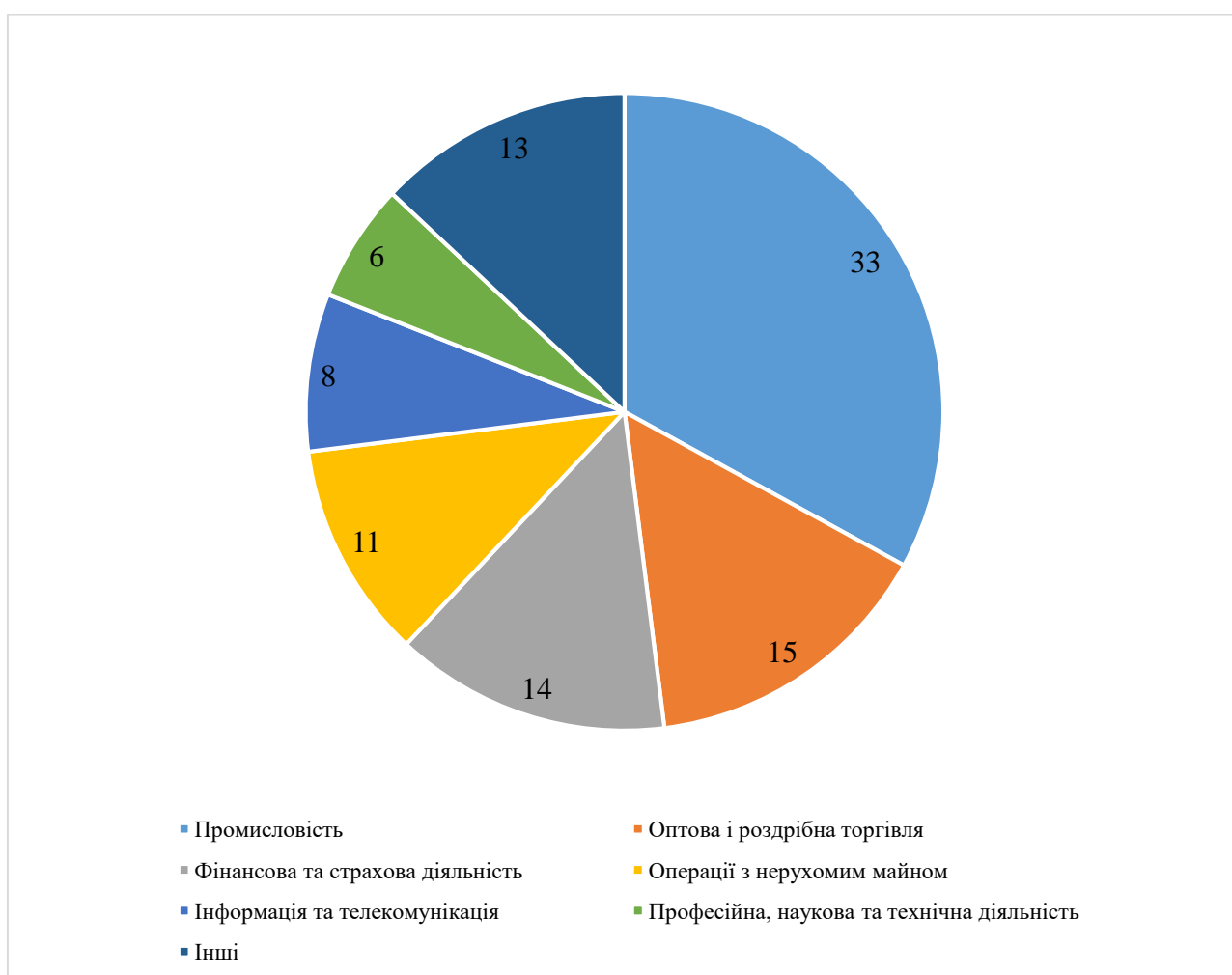


Рис. 3.3. Структура ПІІ в Україну за видами економічної діяльності станом на 31.12.2020р., (%)

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Здійснивши аналіз рис. 3.3., видно, що станом на 31.12.2020р. найбільшу зацікавленість серед інвесторів викликає промисловість, де зосереджено 33% інвестицій та де швидко з'являються товари, швидко окупуються витрати.

Досить популярними залишається оптова та роздрібна торгівля, де зосереджено 16% іноземного капіталу (висока ліквідність та невисокі ризики), у фінансовій та страховій діяльності - 13% (не потребують довгострокових вкладів та технологій), операції з нерухомим майном – 12%.

Менш привабливими видами економічної діяльності є інформація та телекомунікація – 8%, професійна та наукова діяльність лише 6%, адміністрування, будівництво, сільське господарство та інші.

Тепер варто здійснити аналіз прямих та портфельних інвестицій в українську економіку.

Таблиця 3.3

Співвідношення прямих та портфельних інвестицій в економіку України 2018-2020рр. (млн. дол. США)

Країна	2018	2019	2020	Абсолютний приріст		Темп приросту	
				2019-2018	2020-2019	2019-2018	2020-2019
ПІІ інвестиції в Україну	45 134	49 708	51233	4 574	1 525	10,13	3,07
Портфельні інвестиції в Україну	32 674	38 575	41432	5 901	2 857	18,06	7,41
Відношення ПІІ до портфельних	1,3	1,2	1,2	0	0	-7,69	3,05

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Щодо портфельних інвестицій, як другої основної форми МРК, то їх обсяги у порівнянні з прямими іноземними інвестиціями мають різну динаміку. Адже протягом досліджуваного періоду видно, що прямі інвестиції перевищують портфельні, зокрема у відношенні 1,3 -1,2 за 2018-2020рр.

Це дає підстави стверджувати, що Україна повинна активніше залучатися до міжнародних процесів портфельного інвестування, для того щоб, повною мірою використовувати переваги від участі в цьому процесі.

Тепер варто здійснити аналіз динаміки міжнародної інвестиційної позиції України.

Таблиця 3.4

Динаміка міжнародної інвестиційної позиції України 2018-2020рр. (млн. дол. США)

Країна	2018	2019	2020	Абсолютний приріст		Темп приросту, %	
				2019-2018	2020-2019	2019-2018	2020-2019
Активи	133 490	145 362	149323	11 872	3 961	8,9	2,7
ПІІ за кордон	8 226	8 847	9122	621	275	7,5	3,1
Портфельні інвестиції з України	129	551	623	422	72	327,1	13,1
Боргові цінні папери	123	521	578	398	57	323,6	10,9
Інші інвестиції	104 315	110 662	146543	6 347	35 881	6,1	32,4
Пасиви	155 555	166 099	172932	10 544	6 833	6,8	4,1
ПІІ в Україну	45 134	49 708	53281	4 574	3 573	10,1	7,2
Портфельні інвестиції в Україну	32 674	38 575	37821	5 901	-754	18,1	-2,0
Інструменти участі у капіталі	5 125	5 178	5312	53	134	1,0	2,6
Боргові цінні папери	27 549	33 397	38261	5 848	4 864	21,2	14,6
Інші інвестиції	77 747	77 816	77923	69	107	0,1	0,1

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Проаналізувавши табл. 3.4 видно, що аналіз статистичних даних міжнародної інвестиційної позиції України вказує, що Україна є нетто-реципієнтом, адже сума пасивів станом на 2020 рік перевищує суму активів резидентів.

Обсяги портфельних інвестицій в Україну протягом 2018 -2020рр. зростають (+17%), але залишаються на низькому рівні, що пов'язано з побоюванням інвесторів в наслідок нестабільної економічної та політичної ситуації.

В 2020р. їх обсяги зросли на 15% від 2018р. та становлять 39 млрд. дол. США. Певні зрушення також спостерігаються у переміщенні портфельних інвестицій за межі України.

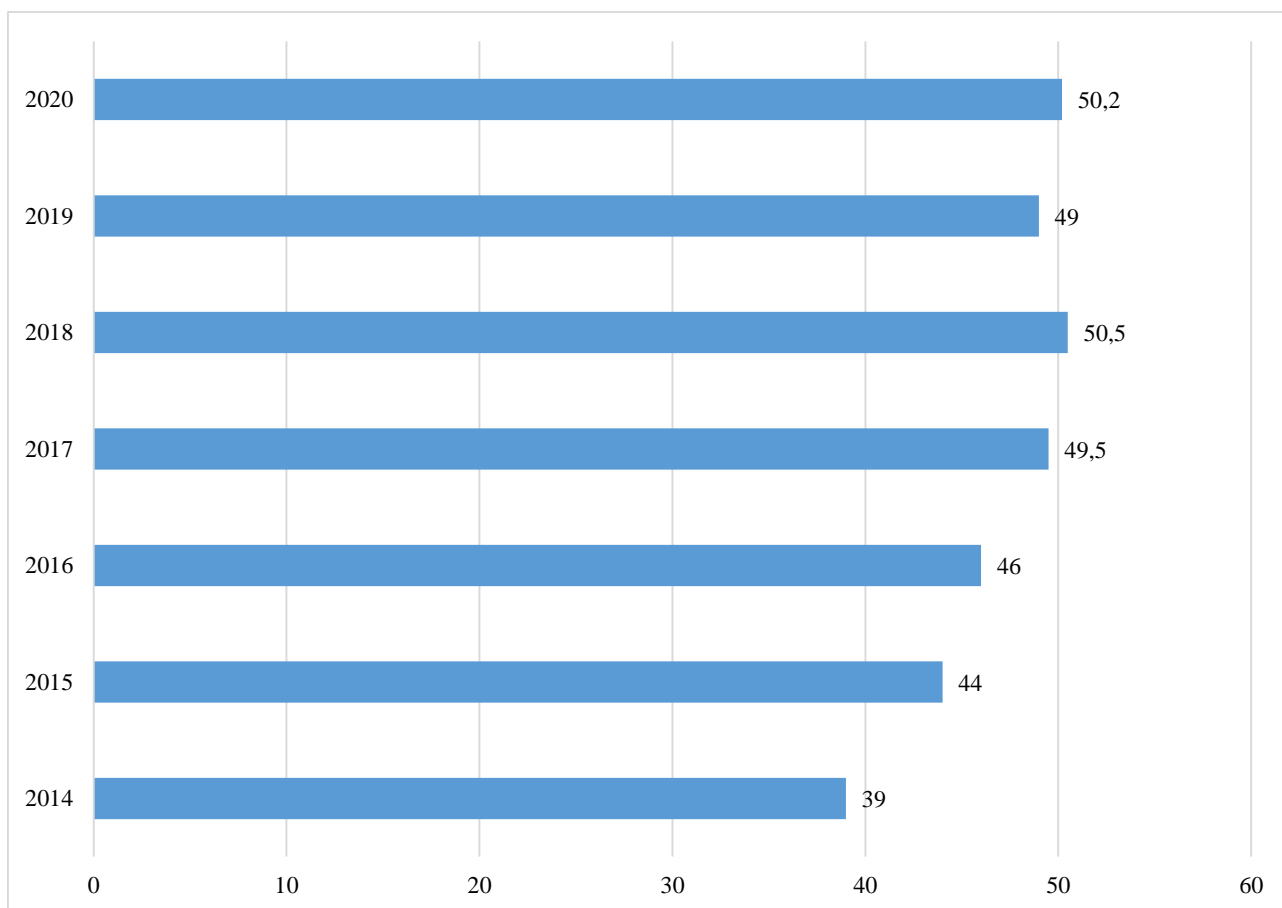


Рис. 3.4. Динаміка зовнішнього державного та гарантованого державою боргів України у 2014-2020рр., (млрд. дол. США)

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Здійснивши аналіз рис. 3.4 видно, що підвищення ролі позичкового капіталу, як важливої способу зовнішнього інвестування національної економіки, виступає рушійною силою економічного розвитку з однієї сторони, а з іншої причиною зростання боргового навантаження.

Відповідно, в 2019 році зовнішній борг становив 1 518,4 млрд. грн. (59% від загальної суми боргу) або 50,2 млрд. дол. США. З 2014р. зовнішні борг, який досяг 38,8 млрд. дол. США, кожного року зростає.

Найбільший приріст відбувся в 2015р., через зростання до 43,4 млрд. дол. США (+11% або 4,6 млрд. дол. США). Загальний зовнішній борг України в 2019р. дорівнює 39,34 млрд. дол. США.

Аналізуючи вище проведене дослідження, ми можемо стверджувати, що здійснюючи запозичення, Україна з одного боку залучає додаткові джерела фінансування, а з іншого подальше залучення, у значних обсягах позик від зовнішніх кредиторів та несплата попередніх, в умовах низьких темпів

економічного розвитку, посилюватиме загрози і ризики для макрофінансової стабільності [33].

Отже, в сучасних соціально-економічних умовах Україна не займає високих позицій серед інших країн у процесі МРК, адже потребує притоку капіталу, як додаткового джерела фінансування. Україна є досить привабливим місцем для іноземних інвесторів, але в той же час досить ризикованим. На фоні зростання обсягу припливу ПІІ, географічна та регіональна структура їх залучення є досить деформованою.

3.2. Проблеми та перспективи іноземного інвестування в Україні

В умовах трансформаційних перетворень, глобалізаційних та інтеграційних процесів, стабільний економічний розвиток вітчизняної економіки, підвищення конкурентоспроможності та інтеграції у світове господарство не можливе без інвестиційної активності та діяльності. Результати залучення іноземних інвестицій стосуються усіх аспектів розвитку суспільства, але вітчизняна економіка гостро відчуває дефіцит іноземних інвестицій, які можуть забезпечити впровадження сучасних технологій, співпраці у науково-дослідній та виробничій сферах та зростанню обсягів виробництва.

Зважаючи на сучасний рівень розвитку, Україна є не досить інвестиційно-привабливою державою на карті світу, що пов'язано з існуванням певних негативних факторів та перешкод, які гальмують процес припливу іноземного капіталу. У процесі залучення іноземного капіталу, потенційні інвестори оцінюють рівень інвестиційної привабливості, який формує інвестиційний клімат країни. Згідно проведеного Європейською Асоціацією Бізнесу (ЕАБ) опитування, у рамках аналізу індексу інвестиційної привабливості України, експерти визначають головні проблеми та перешкоди для інвесторів (75 опитаних респондентів), до найголовніших з яких вже 4-й рік відносять широку розповсюджену корупцію та відсутність довіри до судової системи або

існування «відбіркового правосуддя», адже більшість рішень ухвалюється під впливом зацікавленої сторони (див. Рис. 3.8) [42].

За оцінками багатьох експертів, саме корупція є головною перешкодою залучення інвестицій, а відсутність позитивних змін лише відлякують інвесторів. Відповідно до рейтингу Transparency International Україна продовжує залишатися однією із найбільш корумпованих країн світу, посівши 126 позицію із 180, що на 6 сходинок нижче від 2018 року [48]. Досить сильно також впливають на інвестиційну привабливість монополізація ринків та захоплення влади олігархами, які запобігають тим самим чесній конкуренції. Незважаючи на спроби урегулювати конкурентні сили, ця проблема досі існує на високому рівні [18, с.135].

До головних проблем інвестування, інвестори також відносять військовий конфлікт з Росією, який вніс корективи у мотивацію багатьох потенційних інвесторів, адже від його початку спостерігається різке скорочення припливу інвестицій до національної економіки. Але, слід зазначити що конфлікт не займає лідируючої позиції серед проблем, які відлякують інвесторів (див.Рис.3.7.). Іншими проблемами в 2020 році інвестори визначили репресивні дії правоохоронних органів, нестабільність валютної та фінансової системи, обтяжливість та мінливість законодавства, відсутність правового середовища, яке не може дати іноземному інвесторові гарантії захисту своїх прав та гальмує тим самим наміри ведення господарської діяльності.

На рівень інвестиційної привабливості також впливає складне податкове адміністрування, яке створює додаткові труднощі для здійснення інвестиційної діяльності. Через існування обмежень щодо руху капіталу та валютних операцій, інвестори зіштовхуються з проблемою репатріації вкладеного капіталу, з труднощами відкриття рахунків, що не забезпечують ефективний та оперативний зв'язок для управління підприємства [55].

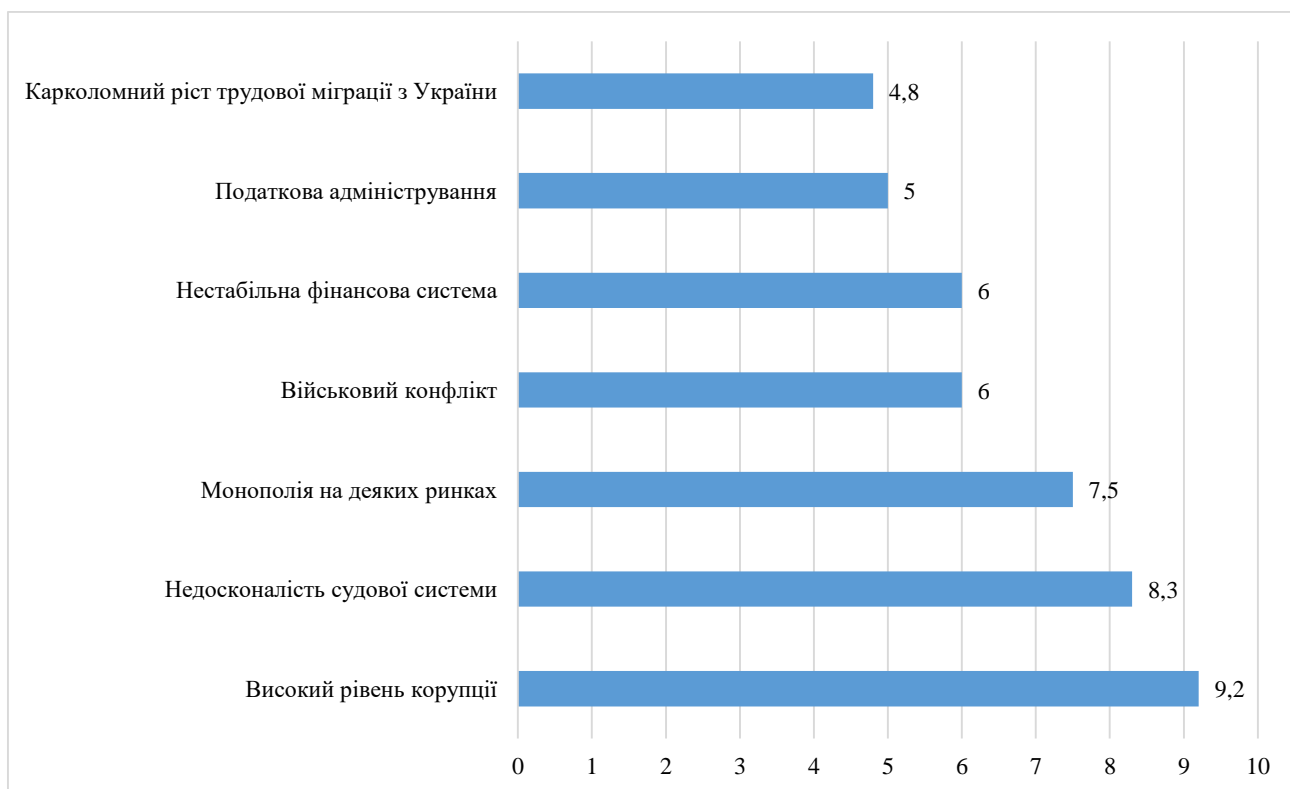


Рис. 3.6. Основні перешкоди для іноземних інвестицій в Україну в 2019р., (бали)

Джерело: розраховано автором на основі [25].

Також, досить актуальна проблема на яку звернули увагу інвестори є зростання трудової міграції з України, переважно відтік висококваліфікованих кадрів за кордон, що створює нові перешкоди для активної інвестиційної діяльності з боку закордонних інвесторів.

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

- відсутність належної та ефективної інфраструктури для здійснення іноземної підприємницької діяльності, матеріально-технічної бази, інформаційних та консультивних інфраструктур;
- економічна нестабільність, що охоплює проблеми конвертованості національної валюти, стабільності на валютному ринку, низький розвиток фінансового ринку, високі темпи інфляції;
- політична нестабільність, що проявляється у частій зміні уряду, невизначеності та необґрунтованості економічної стратегії;
- соціально-психологічні проблеми, які включають проблеми

низької купівельної спроможності населення, неготовність вітчизняних бізнесменів співпрацювати з іноземними партнерами (невиконання зобов'язань) та інші.

Однак, незважаючи на всі перешкоди та проблеми 88% опитаних інвесторів із 75 респондентів в 2019 році, готові інвестувати капітал до національної економіки, але більшість не задоволені інвестиційним кліматом України, через відсутність помітних та реальних реформ.

Але, аналіз рейтингів конкурентоспроможності та інвестиційної привабливості України, дозволив визначити ризики та встановити, що поряд з проблемами існують фактори, які є потенційними можливостями збільшення припливу іноземних інвестицій, опираючись на: вдале географічне розташування на перетині міждержавних шляхів, природно-ресурсний потенціал, висококваліфікована робоча сила та великий споживчий ринок, що характеризується незадоволеним попитом населення та виступає простором для інвестиційної діяльності та інші [15].

Загалом, Україна досягла вже відчутних досягнень у справі залучення іноземних інвестицій, зокрема в 2020 році у рейтингу Doing Business Україна піднялась на 7 сходинок і посіла 64 позицію, що є найвищим результатом за всі роки та свідчить про те, що країна рухається у правильному напрямку[39].

Позитивні зміни відбулися в 5 із 10 показниках, а саме: захист інвесторів, отримання дозволу на будівництво, торгівля та реєстрація власності, підключення до електромереж, зміни яких обумовлені успішному проведенню рядом реформ, які сигналізують інвесторам про прийняття рішень щодо можливості здійснення інвестиційної діяльності. Але, за іншими 5 показниками не відбулося здійснення достатньої кількості та якості реформ, що і спричинило зменшення позицій: отримання кредитів, реєстрації бізнесу, виконання контрактів, оподаткування та вирішення питань неплатоспроможності [33].

Для покращення інвестиційної привабливості України та подолання негативних факторів, які виступають проблемою для інвесторів, необхідно переконати міжнародну спільноту у надійності України, як важливого та стратегічного партнера, здійснивши ряд необхідних змін, а саме:

- забезпечити стабільність, прозорість норм законодавства, оновити систему державного регулювання та змінити правове законодавство у сфері іноземного інвестування;
- забезпечити верховенство закону, незалежність судової системи, захист та державні гарантії прав власників та інвесторів;
- підвищити ефективність боротьби з корупцією;
- створити та забезпечити справедливі умови конкуренції;
- сприяти зростанню суспільного благополуччя, адже чим вищий рівень життя населення, тим більший буде приплив іноземних інвестицій;
- визначити чіткі засади та реалізацію державної інвестиційної стратегії;
- забезпечення позитивно інвестиційного іміджу України та інші.

Зважаючи на те, що національна економіка перебуває на етапі переходу до нового циклу розвитку, актуальним постає питання побудови потужного інвестиційного фундаменту, яким виступає правова та організаційна база, яка спроможна забезпечить сталий розвиток у майбутньому. Низка позитивних змін у напрямку інвестиційної діяльності вже здійснена, адже в Україні створено досить розвинуте законодавство щодо інвестиційної діяльності. Відповідно, загальні принципи іноземного інвестування регулюються такими законами України: «Про інвестиційну діяльність», «Про захист іноземних інвестицій на Україні» та інші, які надають інвестору широкий вибір інструментів у здійсненні інвестиційної діяльності, адже вони не обмежені у формах та об'єктах інвестування.

Але, цьогорічне зростання на 7 пунктів у рейтингу Doing Business не відображає увесь потенціал України, адже його реалізація потребує прийняття відповідних рішень, прийняття яких позитивно вплине приплив іноземних інвестицій. Так, у вересні 2019р. був ухвалений закон «Про внесення змін до деяких законодавчих актів щодо стимулювання інвестиційної діяльності в Україні» [3]. Прийняття цього закону усунув певні перешкоди для інвесторів, що пов'язано з отриманням кредиту, забезпечення виконання контрактів, вирішення питань неплатоспроможності, реєстрація власності, захист

інвесторів та інші. Також у жовтні 2019р. Верховна Рада схвалила законопроекти, які впроваджують єдиний рахунок для сплати податків від 01.01.2021р. та закон щодо захисту прав власності. Прийняття вище згаданих законів позитивно вплинуть на управлінські рішення як закордонних, так і вітчизняних інвесторів щодо інвестиційної діяльності в Україні.

Щодо перспектив інвестування в Україні, у жовтні 2019р. Кабінетом Міністрів було презентовано Стратегію економічного зростання до 2024р., де єдиний шлях до змін залежить від інвестицій. До 2024р. уряд планує залучити 50 млрд. дол. США ПІІ, що в результаті призведе до зростання економіки на 40% та зменшення 40% державного боргу до ВВП України [51]. Відповідно, стрімке нарощення інвестицій можливе за рахунок активних зрушень у таких напрямках: створення ефективних ринків, інвестиційних ініціатив, забезпечення сприятливого клімату для бізнес діяльності та захисту прав власності.

Ініціативами для залучення інвестицій виступають: капітальні інвестиції з бюджету, приватизація державних підприємств та банків, інвестиції в інфраструктурні об'єкти, інвестиційні няні (спеціальна програма з підтримки інвестора), розвиток інвестиційних парків, кредитування та страхування, підтримка малого бізнесу [51]. Досить велика увага у Стратегії економічного розвитку 2024р. приділяється посиленню верховенства права та здійснення судової реформи, що будується на принципах прозорості, ефективності та детінізації. Використовуються ефективні інструменти, що спрямовані на регулювання системи управління державними фінансами (нова митниця і податкова), здійснення фінансового моніторингу та контролю.

Аналізуючи вище згадану Стратегію економічного розвитку, можна стверджувати про досить амбітні цілі, виконання яких забезпечить досягнення поставленої урядом мети, але водночас цілі мають бути досить реалістичними, на що багато уваги звертають експерти, інакше, у зворотному випадку, слабо мотивуватимуть населення та владу. Україна намагається створити цікаві умови кожному інвестору, але, щоб привернути їх увагу, потрібно створити працюючі державні інституції, завданням яких буде, як підвищення інвестиційної привабливості України, так і завоювання довіри інвесторів.

Проведений аналіз середовища ПІІ національної економіки стверджує про їх досить низьку зацікавленість для інвесторів, тому покращення інвестиційної привабливості не можливе без досягнень в інституційній сфері [11, с.38]. Перш за все, потребує здійснення судової та податкової реформи, адже корупція та відсутність верховенства права найбільша проблема для інвесторів, об'єднання зусиль всіх державних органів, що стосуються інвестицій та налагодження комунікацій між урядом та бізнесом. Не менш важливим сьогодні залишається досвід інших країн, аналіз та вивчення якого може позитивно вплинути на національну економіку.

Але незважаючи на всі негативні фактори, потрібно звернути увагу на перспективні галузі інвестування, відповідно, за результати опитування American Chamber of Commerce Ukraine (ACC) у жовтні 2019р., 64% вважає, що інвестиційне середовище покращилось з 2014р., 26% - не змінилось і 10% - погіршилось, а 85%, 73% та 45% вважають сільське господарство, ІТ та енергетику відповідно, найбільш привабливими галузями, саме ці галузі мають високий ступінь інтеграції у глобальні ланцюги доданої вартості та мають значний зовнішній попит [44].

Агросектор продовжує очолювати позицію найпривабливішої сфери для інвестування, адже на фоні зростання населення і потреби в продуктах харчування, Україна має безліч переваг – значний земельний потенціал, сприятливі кліматичні умови, традиційна спеціалізація на агропромисловості та висока рентабельність у вирощуванні рослинництва, адже попит на зернові постійно зростає. Слід очікувати збільшення інвестицій в агросектор, не лише через відкриття ринку землі, але й його зростаючу ефективність.

Досить активно розвивається ІТ-сфера, адже Україна посіла 34 позицію в 2019р. в глобальному рейтингу стартап-екосистем, піднявшись на 29 сходинок за 3 роки [27]. Сфера ІТ залежить не від політичних умов, а від інтелектуального потенціалу України, який вже давно привернув увагу та користуються активно попитом на світовому ринку. Факторами зростання виступає сприятливий режим оподаткування, висока кваліфікація працівників та аутсорсинг. Не менш важливою сферою інвестування залишається

енергетика, хімічне виробництво та фармацевтика, що пов'язано з сприятливими умовами розвитку та зростаючим попитом.

3.3 Вплив міжнародного руху капіталу та економічні ризики України

Іноземні інвестиції відіграють важливу роль в економічному розвитку будь-якої країни незалежно від рівня її економічного розвитку. Відповідно до Закону України "Про режим іноземного інвестування", іноземна інвестиційна діяльність розглядається як послідовна, цілеспрямована діяльність, що полягає в капіталізації об'єктів власності, у формуванні та використанні інвестиційних ресурсів, регулюванні процесів інвестування і міжнародного руху інвестицій та інвестиційних товарів, створенні відповідного інвестиційного клімату і має на меті отримання прибутку або певного соціального ефекту. За підрахунками Міністерства економіки України, необхідність в інвестиціях для якнайшвидшого реформування нашої економіки становить нині понад 40 млрд дол. [8]. Проведення економічних реформ і здійснення структурної перебудови економіки України, досягнення якісного відтворення та ефективного використання виробничого потенціалу потребує значних ресурсів.

В умовах їх обмеженості одним із джерел фінансування є іноземний капітал у формі кредитів, прямих і портфельних інвестицій. Іноземне інвестування дає можливість задовольняти тимчасові потреби вітчизняного виробника у фінансах. До останнього часу основними кредиторами України були міжнародні фінансові організації та уряди індустріально розвинених країн. Іноземні інвестиції потрібно розглядати як прискорювач економічного розвитку та політичної стабілізації за умови, що головні напрями інвестиційних процесів перебувають у межах загальної економічної стратегії держави. При цьому іноземні інвестиції здатні позитивно впливати на платіжний баланс країни, рівень зайнятості населення, структурну перебудову економіки, впровадження новітніх технологій та зростання ВВП. У більш широкому контексті, сутність іноземних інвестицій слід визначати як складову залучення сукупного

іноземного капіталу для здійснення економічних перетворень. Найвигіднішим способом фінансування, на нашу думку, є фінансування за допомогою прямих іноземних інвестицій, оскільки у цьому випадку держава не має здійснювати платежі на обслуговування боргів, тобто пряме іноземне інвестування не призводить до збільшення зовнішньої заборгованості.

Світовий досвід переконує, що для макроекономічної стабілізації країн з перехідною економікою та їх інтеграції у світову економіку необхідні темпи зростання ВВП не менше 5—6 % у рік. У свою чергу для досягнення цієї мети потрібні інвестиції в економіку країни на рівні 19—25 % ВВП, а ПІІ мають бути на рівні 10 % валових внутрішніх інвестицій. Єдиним внутрішнім джерелом інвестиційного капіталу є заощадження. Останні виникають, коли доходи підприємств, уряду й окремих громадян перевищують їхні витрати. Найбільшими постачальниками інвестиційного капіталу є індивідуальні заощадники.

Особисті заощадження (у формі банківських депозитів, сертифікатів пенсійних фондів, облігацій державних позик, корпоративних цінних паперів, страхових полісів тощо) досягають 20—30 % усіх заощаджень. Нефінансові корпорації є головними творцями інвестиційного фонду (приблизно 60 % у розвинутих країнах), але їхні заощадження, набуваючи форми нерозподіленого прибутку й амортизаційних відрахувань, здебільшого залишаються всередині корпорації. Фінансові потреби корпорацій, як правило, перевищують їхні заощадження. А тому на ринку інвестиційного капіталу підприємницький сектор виступає як чистий кінцевий позичальник-споживач інвестиційного капіталу. Державний сектор також звичайно виступає чистим позичальником [2].

У 2019 році найбільш інвестиційно привабливими галузями в Україні залишалися харчова промисловість і переробка сільськогосподарських продуктів (18,1 % загального обсягу інвестицій), оптова торгівля і посередництво в торгівлі (14,7%), фінансова діяльність (8,2%), машинобудування (7,8 %), транспорт (7%), хімічна й нафтохімічна промисловість (5,3%), виробництво коксу, продуктів нафтопереробки та ядерного палива (4,1 %), операції з нерухомістю, здача в оренду та послуги

юридичним особам (4 %), металургія та металообробка (3,9 %), видобувна промисловість (3,8 %).

Такі обсяги ПІІ в Україну могли б істотно зрости за умови стабільності українських ринків, законодавства, політики й валюти, тобто в цілому за передбачуваності економічного і соціально-політичного розвитку нашої держави. Вважається, що іноземний інвестор є головним інвестором для України. Проте, загальний стан капіталовкладень в Україні визначають не ПІІ, а саме внутрішні капітальні інвестиції, яких щороку вкладається в економіку України в середньому в 3—7 разів більше, ніж ПІІ. Так за всі роки незалежності ПІІ надійшло 45,2 млрд дол., а у основний капітал лише в одному 2010 році було інвестовано 51,7 млрд дол. інвестицій і тільки 3% були коштами іноземних інвесторів. Частка іноземного капіталу в інвестиціях в основний капітал економіки України залишається незмінною — 2—3%. За більш привабливого інвестиційного клімату в Україні, надходження іноземного капіталу жодного разу не перевищували рекордних 10,22 млрд дол., залучених у 2008 році.

Вільні економічні зони і території пріоритетного розвитку існують в усьому світі і є економічно виправданими. Як свідчить світовий досвід, створення територій з інвестиційними преференціями відкриває нові можливості вибору напрямів інвестування в економіку країни-реципієнта. У ринковій економіці держава в інвестиційному процесі має лише створювати умови для рівної конкуренції. Саме завдяки такій позиції невтручання в економіку у нас відсутня державна стратегія залучення інвестицій, а тому й не створені інвестиційні стимули. Інші країни, а саме Китай Туреччина, Польща, Словаччина успішно використовують для залучення інвестицій такі інструменти, як спеціальні економічні зони, промислові та індустріальні парки, податкові важелі тощо. Міжнародні інвестиції тісно пов'язані з міжнародним рухом капіталу і з транзакціями.

Під час іноземних транзакцій та у разі реалізації експортно-імпортних операцій завжди існує ризик неочікуваних змін значень валютних курсів. Розрізняють 3 типи ризиків обмінних валютних курсів: операційний, трансляційний та економічний [6, с.13—18]. Операційний валютний ризик

пов'язан з підписанням контракту, трансляційний — зі створенням консолідованого балансу та переказом прибутку від дочірньої компанії до материнської на кінець фінансового року. Природа економічного ризику, який включає в себе 2 попередніх валютних ризика, більш складна за природу операційного та трансляційного ризиків, оскільки чутливість компанії до змін обмінного курсу національної валюти відносно іноземних, залежить від багатьох факторів, а саме від стану всієї економіки, від того як зміни валютних курсів впливають на вартість компанії [6]. На сучасному етапі передумови до економічного ризику у світовій економіці виникли у січні 2018 року, коли відбулось падіння світових фондових індексів, що розцінювалось експертами як початок нової фінансової кризи.

Наприклад, індекс Dow Jones, за цей період, впав на 4,6%. Це падіння можна вважати рекордним у XXI ст. Найбагатші люди світу втратили близько 114 млрд доларів за кілька днів. Проте, до цього часу, індекс Dow Jones увесь час зростав на 34%, а S&P 500 — на 26,5%. Це, на нашу думку, пов'язано з циклічністю зростання та падіння біржових індексів. Не слід забувати й про те, що економічні кризи повторюються приблизно через кожні 10 років, а типова корекція для пізньої фази макроекономічного зростання становить 10—12%. На світових фінансових ринках відбулася хвиля продаж акцій, яка була спровокована зростанням дохідності американських державних облігацій. Потім вважається, що ринок акцій повинен все ж таки відновити своє зростання. Однак у травні ситуація у світовій економіці скоріш за все може спровокувати погіршення прогнозів відносно прибутків акціонерних компаній, і у травні може розпочатися "ведмежий" ринок, який звичайно триває на протязі 1 року, а за цей час індекси падають на 35—50%. Якщо це відбудеться, то у США у листопаді 2012 року може розпочатися економічна криза, а після цього криза накриє всю світову економіку, включаючи Україну, як це було у 2007—2009 роках, Україну з її величезними виплатами зовнішніх боргів у 2019—2020 роках. Проте слід відзначити одну річ: падіння біржових індексів відбулось під час поліпшення стану американської економіки. Звичайно біржові індекси виступають випереджаючими індикаторами, які вказують на падіння економіки. У січні 2018

року, парадоксально, але факт, індекси не віддзеркалювали стан економіки США, яка зростала.

Причини цього криються в тому, що сподівання інвесторів будуються на майбутніх перспективах. Зазвичай розворот біржових індексів передуює падінню економіки, а не навпаки. Окрім глобального розвороту на ринку бувають просто корекції, які визвані фіксацією прибутку. Це продаж акцій тими інвесторами, які купили акції раніше, достатньо заробили, а тепер фіксують прибуток, позбавившись раніше куплених акцій. Чим довше зростає ринок, тим більше вірогідність корекції. Наприклад, американський біржовий ринок зростав безперервно з березня 2009 р. до початку 2016 року. Біржові аналітики винайшли формальний критерій падіння ринку: до 20% — це корекція, а більше 20% — це падаючий ведмежий ринок. Якщо індекс Dow Jones знизився до своїх історичних мінімумов 26 січня 2018 року, проте менш як на 10%, то, на наш погляд, мова йде тільки про корекцію. Тим не менш така корекція проходить синхронно у всьому світі, падіння акцій відбувається як у розвинутих країнах, так і в країнах, що розвиваються, при цьому ціни падають також і на сировину. А Україна напряму залежить від світових ринків сировини та сільськогосподарських продуктів. За роки незалежності в економіку України було інвестовано близько 45 млрд дол. США. Навіть під час великої світової кризи (2007—2009 рр.) США поступали в економіку України, а пік інвестицій приходився на 2008-й рік — 10,22 млрд дол.

Найбільший відсоток інвестицій прийшовся на харчову промисловість і переробку сільхозпродукції. Найбільші обсяги інвестицій надійшли у м. Київ та Київську, Донецьку, Дніпропетровську і Харківську області. Серед країн-інвесторів самим великим є Кіпр, тут прослідковується офшорний характер українського та російського капіталу. З іншого боку, самий високий відток капіталу з України також приходиться на Кіпр — 92,2%. Як країна з експортно орієнтованою економікою Україна потерпає від світових фінансових криз і має великі економічні, операційні та трансляційні валютні ризики. Щоб запобігти цьому, необхідно і надалі розвивати внутрішній ринок деривативів для хеджування валютних ризиків, а саме ринок форвардів, ф'ючерсів, опціонів,

свопів тощо, також мати достатні золото-валютні резерви, акумулювати валютні перекази українських робітників за кордоном в українську банківську систему. У свою чергу держава, для подолання загрози економічних та валютних ризиків, повинна мати адекватну ринкову політику залучення інвестицій, приділяти більше уваги створенню умов для внутрішнього інвестування в основний капітал.

Тоді "підтягнуться" й іноземні інвестори. Обсяги інвестиційних зобов'язань власників приватизованих об'єктів за 21 рік (з 1995 р.) є "краплею у морі" у порівнянні з інвестиціями в основний капітал підприємств України: 33,2 млрд грн проти 3 трлн грн. Україна потенційно може стати однією з провідних країн за залученням іноземних інвестицій. Цьому має сприяти її великий внутрішній ринок, кваліфікована і водночас дешева робоча сила, значний науково-технічний потенціал, наявність інфраструктури, хоч і не надто розвиненої, значна ресурсна база, передусім це: земельні, лісові та водні ресурси, багаті надра та ґрунти, сприятливі природно-кліматичні умови, що дають змогу здійснювати господарську діяльність практично у будь-якій галузі економіки. Проте на цьому етапі надходженню інвестиційного іноземного капіталу в економіку перешкоджають: політична нестабільність, недосконалість законодавства, нерозвиненість виробничої та соціальної інфраструктури, недостатнє інформаційне забезпечення, корупція. Хоча протягом останніх кількох років ми спостерігаємо покращення ситуації із залученням іноземних інвестицій в економіку України, проте обсяги залучених інвестицій, поки що, не відповідають тому рівню, якого реально потребує наша економіка.

Тому нам потрібно взяти ряд заходів, щоб його поліпшити. Це насамперед вдосконалити законодавчу базу, створити систему гарантій стабільності для забезпечення довгострокового фінансування інвестиційних проектів, стимулювати процес формування інвестиційних умов для інноваційного розвитку, забезпечити зростання обсягів капіталовкладень у сферу впровадження інноваційних технологій тощо.

ВИСНОВКИ

Міжнародний рух капіталу є однією із головних рушійних сил сучасних процесів глобалізації та інтеграції світового господарства, де темпи економічного зростання та рівень конкурентоспроможності багатьох країн світу значною мірою залежать від обсягу залученого капіталу та ефективності його використання. Міжнародний рух капіталу є досить складним явищем, що являє собою переміщення капіталу між країнами, у вигляді фінансових ресурсів та факторів виробництва, що обумовлено здійсненням інвестиційної діяльності, отримання прибутку, досягненням економічних чи соціальних вигод, або реалізацією цілей на державному рівні.

Основними формами міжнародного руху капіталу, які переміщуються між країнами є: державний, приватний, підприємницький, позичковий та інші види капіталу. Але, найважливішим є поділ капіталу на прямі іноземні інвестиції (ПІІ), портфельні інвестиції та інші види інвестицій, де основну роль відіграють міжнародні позики. Досить дискусійним питанням є визначення мотивації МРК. Більшість теорій стверджують, що основною причиною руху капіталу є різниця в нормах прибутку та нерівномірністю нагромадженого капіталу.

Міжнародний рух капіталу усе більше діє на різноманітні процеси світової економіки, але водночас глобалізаційні та інтеграційні процеси визначають характерні риси сучасного міжнародного руху капіталу, основними серед яких є: зменшення загального обсягу потоків капіталу, ріст прямих іноземних інвестицій із країн, що розвиваються, зокрема до країн Азії, зростання значення міжнародного інвестування, зростання портфельних інвестицій, посилення ролі держави та наддержавних і міжнародних інституцій, зростання ПІІ у сферу послуг, посилення руху інвестицій між розвинутими країнами (США, Китай, Японія, країнами ЄС). На фоні зростання ПІІ та портфельних інвестицій спостерігається менш повільне збільшення фінансово-кредитних операцій у структурі МРК.

Результатом глобалізації та інтеграції є загальне зростання обсягів МРК, які характеризуються нестабільними змінами структури, динаміки та напрямком

руху. Важливими тенденціями є зменшення обсягів потоків капіталу, ріст прямих іноземних інвестицій із країн, що розвиваються, зокрема до країн Азії, зростання руху капіталу між промислово розвиненими країнами (США, Китай, Японія, країнами ЄС), зростання інвестицій у сферу послуг, зростання портфельних інвестицій та фінансово-кредитних операцій у структурі МРК, що в результаті призводить до збільшення глобальної та зовнішньої заборгованості країн.

Країни намагаються стимулювати притік інвестицій в національну економіку, які виступають основним джерелом економічного зростання та підвищення конкурентоспроможності, але збільшення іноземного капіталу відображається у зростанні валового зовнішнього боргу країни, який може значно перевищувати ВВП країн. Результати проведеного дослідження 20 найбільших країн-реципієнтів ПІІ та впливу іноземних інвестицій на економічне зростання країни стверджують, про неоднозначний зв'язок, адже ключову роль відіграє влада приймаючої країни, яка забезпечує ефективне використання отриманого капіталу та створенні для цього сприятливих умов.

Важливим стимулюючим чинником МРК та міжнародного інвестування є транснаціональні корпорації (ТНК), які є основними експортерами та імпортерами капіталу. Оскільки ТНК володіють значними фінансовими ресурсами, активно розвивається система міжнародного виробництва ТНК, про що свідчить: зростання їх кількості, збільшення злиттів та поглинань, розширення своєї діяльності, обсяг продажу філій та їх додана вартість та інші. Динаміка та структура потоків інвестицій ТНК свідчить, що основними інвесторами є країни, що розвиваються, які одночасно є країнами базування ТНК та провідними компаніями у світі.

Отже, в сучасних соціально-економічних умовах Україна не займає високих позицій серед інших країн у процесі міжнародного руху капіталу, адже потребує притоку капіталу, як додаткового джерела фінансування. Україна є досить привабливим місцем для іноземних інвесторів, але в той же час досить ризикованим. На фоні зростання обсягу припливу прямих іноземних інвестицій, географічна та регіональна структура їх залучення є досить деформованою. Для

національної економіки важливими є інвестиції від технологічних країн, які спеціалізуються на товарах з високою доданою вартістю. Структура портфельних інвестицій, як в Україну, так і з неї, вказує на домінуючу частку боргових цінних паперів.

Зростання ролі позичкового капіталу, з одного боку виступає рушійною силою економічного зростання, а з іншого причиною зростання державного боргу, що має суттєвий вплив на стан державних фінансів, інвестиційного клімату, грошового обігу та розвитку міжнародного співробітництва.

Сучасний стан інвестиційного середовища України характеризується низькою інвестиційною привабливістю для іноземних інвесторів, що пов'язано із політичною та економічною нестабільністю, недосконалістю законодавства та постійних його змінах, корупцією, невизначеністю державних пріоритетів та економіки, нерозвиненістю інфраструктури, відсутністю довіри іноземних інвесторів та негативних факторів соціального характеру.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Амеліна І В. Міжнародні економічні відносини: навч. посіб. - К. : «Центр учбової літератури», 2014, 332 с.
2. Архієреєв С.І., Решетняк Н.Б. Курс економічної теорії: навч. посіб. Харків: НТУ «ХПІ», 2008. 332 с.
3. Баєва О. Роль міжнародного кредиту в розвитку світової економіки. Тернопіль : ТНТУ, 2014. Том 44. № 1. С. 110-114.
4. Білоцерківець В. В. Міжнародна економіка. Підручник. К.: Центр учбової літератури, 2012. 416 с.
5. Бондар Є. М. *Теоретичні погляди на міжнародний рух позикового капіталу у відтворювальному процесі.* Теоретичні та практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності. 2012. №1. С. 101–107.
6. Венгер В. В. *Особливості формування та розвитку транснаціональних корпорацій в умовах глобалізації.* Європейський науковий журнал економічних та Фінансових інновацій. 2019. №2. С. 30–44.
7. Войтко В.С. Транснаціональні корпорації: навч. посіб. Київ : КПІ ім. Ігоря Сікорського, Політехніка, 2016. 208с.
8. Геращенко С. О. *Прямі іноземні інвестиції: сучасні тенденції розвитку в Україні.* Економічний вісник. 2016. №1. С. 29–40.
9. Глобальний борг та новітні тренди боргових потоків капіталу: ризику і можливості для України .Київ, 2019. 33 с.
10. Глуха Г. Я. *Прямі іноземні інвестиції у контексті економічного зростання 2014.* №1. С. 113–121.
11. Грацибинська І. Вплив процесів транснаціоналізації виробництва на еволюцію економічних теорій міжнародного переміщення капіталу. Збірник наукових праць ЧДТУ. 2015. №39. С. 193–200.
12. Доліновська О. *Міжнародний кредит: економічна природа, сутність та види.* Вісник Київського національного університету імені Тараса

Шевченка. 2011. №128. С. 51–55.

13. Задоя О. А. *Портфельні інвестиції в Україну: шанси чи загрози?* Академічний огляд. 2019. №2. С. 81–90.

14. Здобувач В. Б. *Теоретичне підґрунтя класифікації іноземних інвестицій.* Науковий вісник НЛТУ України. 2010. №20. С. 290–299.

15. Казакова Н. А. *Міжнародні інвестиції України. Проблеми та перспективи їх утворення.* Вісник ХНУ імені В.Н. Каразіна. 2019. №10. С.132–138.

16. Качур А. В. *ТНК та їх роль у сучасних міжнародних економічних відносинах. Економіка та суспільство.* 2018.№19. С. 55–62.

17. Козак Ю. Г. *Міжнародна економіка: в питаннях та відповідях.* К.: Центр учбової літератури, 2017. 228 с.

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

19. Лук'яненко Д.Г. *Міжнародна економіка : підручник.* К. : КНЕУ, 2014. 762 с.

20. Макуха С.М. *Міжнародна економіка : навч. посіб Х. : Право,* 2012. 192 с.

21. Мозговий О. М. *Міжнародні фінанси.* за наук. ред. д.е.н., проф. О. М. Мозгового. К.: КНЕУ, 2015. 515с.

22. Навроцька Н. А. *Глобалізація інвестиційного процесу: монографія.* Дніпропетровськ: Ліра, 2014. 352 с.

23. Одягайло Б.М. *Міжнародна економіка.* К.: Знання, 2005. 397с.

24. Омельченко О.А. *Особливості інвестиційного економічного розвитку в сучасних умовах.* К.: Наук. світ, 2004. 66 с.

25. Офіційна сторінка Державного комітету статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>. (Дата звернення 10.09.2021).

26. Офіційна сторінка Міністерства економіки та з питань Європейської інтеграції. – URL: <http://www.me.gov.ua> (Дата звернення 10.09.2021).

27. Офіційна сторінка Європейського банку реконструкції та розвитку URL: <http://www.ebrd.uz/pubs/factsh/country/ukrainer.pdf> (Дата звернення 10.09.2021).
28. Офіційна сторінка Міжнародного Валютного Фонду URL: <http://www.imf.org/external/country/UKR/> (Дата звернення 10.09.2021).
29. Офіційна сторінка Міжнародної Фінансової Корпорації URL: http://www.ifc.org/ifcext/eca.nsf/Content/ukraine_russian. (Дата звернення 10.09.2021).
30. Офіційна сторінка Національного банку України. URL:<http://www.bank.gov.ua> (Дата звернення 10.09.2021).
31. Офіційна сторінка ЮНКТАД (United Nations Conference on Trade and Development) URL: <http://www.unctad.org> (Дата звернення 10.09.2021).
32. Павленко Ю.В. *Україна в системі глобального цивілізаційного простору*. Економіка і прогнозування. 2003. - №3. С.41-57.
33. Парцхаладзе Л. *Інвестиційний клімат України: глобальне потепління*. Дзеркало тижня. 2004. №29.
34. Пахомов Ю.М., Лук'яненко Д.Г., Губський Б.В. *Національні економіки в глобальному конкурентному середовищі*. – К.: Україна, 1997.
35. Пешко А.В., Назаренко А.В. *Міжнародний інвестиційний ринок: теоретичні та практичні аспекти його функціонування*. URL:<http://www.nbu.gov.ua/e-journals/DeBu/2006-1/doc/5/02.pdf> (Дата звернення 10.09.2021).
36. Покладенко Ю. Структура и регулирование финансовых рынков URL:<http://www.atlanta.com.ua/articles/?print=3888>
37. Попова В. *Підсумки та напрями інвестиційної політики в Україні/ В.Попова, В.Попов*. Економіка України.2007.№ 5. травень. С. 35 - 42.
38. Річний звіт 2020, InvestUkraine URL: <http://www.investukraine.org> (Дата звернення 10.09.2021).
39. Романів К.М. *Іноземні інвестиції ресурс економічного зростання регіону та України в цілому*. Держава та регіони. 2007. №1. С.402-405.

40. Ромашко О. *Проблема розвитку України в умовах глобалізації світового ринку капіталів*. Глобалізація інвестиційних процесів та фінансова безпека України: Матеріали міжнародної науково-практичної конференції. К., 2001. С. 105-112.
41. Румянцев С. *Шляхи залучення іноземних інвестицій*. Цінні папери України. - 2002.С.15-16.
42. Рут Ф. Р., Філіпченко А. *Міжнародна торгівля та інвестиції*: Пер. з англ. К.: Основи, 1998. 686 с.
43. Рюмшин О.Є *Категорія інвестиції та методологія її класифікації за сучасними ознаками групування*. 2014. № 5. С.44-48.
44. Сазонець І.Л., Джусов О.А., Сазонець О.М. *Міжнародна інвестиційна діяльність: Навчальний посібник*. Київ: Центр навчальної літератури, 2003. 156с.
45. *Світова економіка: Підручник* /А. С. Філіпенко, К.: Либідь, 2011. 582с.
46. Семенов А. *Міжнародний рух прямих інвестицій// Економіка України*. 2015. - №2. С.67-79.
47. Чужиков В.І. *Економіка зарубіжних країн*. К.: КНЕУ, 2005. 308с.
48. Шапран В., Шепель Д. Тяготы и выгоды прозрачности URL: www.expert.ua (Дата звернення 10.09.2021).
49. Шевченко В.Ю. *Глобальна мобільність капіталу та трансформаційні економіки*. Банківська справа 2004 №2.
50. Ernst & Young URL: <http://www.ey.com> (Дата звернення 10.09.2021).
51. UNCTAD, *World Investment Report 2007: Transnational Corporations, Extractive Industries and Development*, 2007. – URL: <http://www.un.org/russian/esa/investment2007.pdf>. (Дата звернення 10.09.2021).

ДОДАТКИ

Додаток А

Класифікація заходів державного регулювання міжнародного руху капіталу

Ознака	Види заходів державного регулювання МРК
За інструментами	- адміністративні (прямі, кількісні);
імплементация	- ринкові (непрямі, цінові);
	- портфельні;
	- прямі іноземні інвестиції;
За різновидами потоків, що регулюються	- борговий капітал;
	- короткострокові потоки;
	- довгострокові потоки;
За спрямованістю	- регулювання припливу капіталу;
	- регулювання відпливу капіталу;
	- рівень національної економіки;
За рівнем регульованості	- галузевий рівень;
	- рівень «стратегічних» галузей;
За мотивом регулювання	- отримання доходу;
	- реформа міжнародної валютної системи;
	- боротьба зі спекуляцією;
	- подолання тиску ревальвації національної валюти;
	- стримування надмірного припливу короткострокового капіталу;
	- збереження незалежності грошово-кредитної політики;
За ціллю регулювання	- скорочення обсягів втечі капіталу;

Еволюція дослідження проблеми міжнародного руху капіталу

Теорія	Представники	Сутність
Теорія життєвого циклу		Компанії проникають на зарубіжні ринки, шляхом експорту товарів та послуг. У міру зростання обсягів продажу відбувається перехід до виробництва на території цієї країни. Інвестиційна діяльність ТНК зменшує період, який би вона витратила на налагодження конкурентоспроможного виробництва товарів, тим самим продовжує життєвий цикл товару та зберігає конкурентоспроможність як на
	Р. Вернон	внутрішньому, так як на зовнішньому ринках.
Теорія інтерналізації	П. Баклі, М. Кассон, А. Ругман, І. Цурумі та інші	Прагнення ТНК мінімізувати свої «трансакційні витрати» спонукають їх інтерналізувати свою діяльність. Значна частина міжнародних операцій є внутрішньофірмовими між підрозділами ТНК, адже внутрішня структура компаній розглядається як
		альтернативний ринок, на якому витрати можуть
		бути знижені завдяки економії на масштабах, збережені контролю над технологією, використання власних менеджерів для досягнення певних цілей
		тощо.
Теорія розміщення виробництва	Г. Тюнен,	Перенесення виробництва за межі національної економіки, на територію іншої країни обумовлено наявністю певних факторів розміщення, наприклад, зменшення транспортних витрат, дешева робоча
	В. Лаунхардт,	сила, наявність більшого ринку збуту та інші.
	Т. Паландер та інші	
Теорія ринкової влади	С. Хаймер,	Метою міжнародної інвестиційної діяльності є бажання досягнути ринкової влади. Інвестиційна діяльність закордон – це можливість подолати конкуренцію на внутрішньому ринку та зберегти контроль. «Захисне інвестування» спрямоване на створення закордоном малоприбуткових
	Ч. Кіндлбергер	виробничих
		потужностей з метою нейтралізації конкурентів. Іноземні інвестори використовують недосконалість
		ринку і мають монопольні переваги на ньому.
Теорія інвестиційного розвитку	Дж. Даннінг,	Імпорт і експорт країною прямих інвестицій прямо залежать від рівня її економічного розвитку. Статус країн як реципієнтів інвестицій і (або) зовнішніх інвесторів залежить від фази інвестиційного розвитку, на якій вони перебувають. Компанії розміщують свої ПІІ на ринках тих країн, в яких ВВП на душу населення є нижчим порівняно з країною-інвестором, і здійснюють доти, доки країни-інвестори не досягнуть найвищого рівня
	С. Нарула та інші	інвестиційного розвитку
Парадигма	К. Акамацу,	Існує три етапи розвитку галузі: імпорт продукції на ринок; відкриття місцевого виробництва продукції під впливом зростання внутрішнього попиту;

Продовження Додатку Б

«летючих гусей»	К. Кодзіма, Т. Озава та інші	експорт надлишку виробленої продукції.
		Міжнародна економічна інтеграція дає можливість країнам, що розвивають наздогнати або перегнати країн-лідерів, адже ТНК здійснюють переміщення у світі не стільки інвестиційного капіталу, скільки підприємницького фактору.
Еклектична теорія	Дж. Даннінг	ПШ у закордонні підприємства прямо впливають на їх міжнародну комерційну діяльність та внутрішню корпоративну діяльність. Використання прямого інвестування визнається їх перевагою від володіння активів, розміщення виробничих потужностей за кордоном та інтерналізації ведення бізнесу.
Теорія олігополії і ПШ	К. Ніккербоккер, Р. Вернон, Г. Грем та інші	В олігополістичних галузях економіки національні конкуренти автоматично йдуть за лідерами ринку, що здійснюють іноземні інвестиції. У галузях з високим рівнем концентрації, лідери віддають перевагу простому розподілу ринку. Мета ПШ ТНК не завжди визначається причинами економічної вигоди, а розглядається як контрзаходи, що спрямовані на стримування конкурентів за кордоном.
Теорія інвестиційного середовища	В. Ростоу, Ж. Еллюль, Р. Арон та інші	Головними складовими інвестиційної стратегії держави є визначення пріоритетів її економічного розвитку та спрямування інвестиційних потоків у відповідному напрямку. Державне управління інвестиційними процесами та лібералізацію іноземної підприємницької діяльності можна поєднати завдяки формуванню сприятливих умов для інвестиційної діяльності ТНК як носіїв стратегічних інвестицій, котрі зацікавлені в інвестуванні проривних галузей національного виробництва приймаючих країн.