

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
НАЦІОНАЛЬНИЙ АВІАЦІЙНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ФАКУЛЬТЕТ МІЖНАРОДНИХ ВІДНОСИН  
КАФЕДРА МІЖНАРОДНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИН І БІЗНЕСУ

ДОПУСТИТИ ДО ЗАХИСТУ  
Завідувач випускової кафедри  
\_\_\_\_\_ О. П. Степанов  
« \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2020 р.

# ДИПЛОМНА РОБОТА

## (ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА)

ВИПУСКНИКА ОСВІТНЬОГО СТУПЕНЯ БАКАЛАВРА  
ЗА СПЕЦІАЛЬНІСТЮ 056 «МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ»  
ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНОЮ ПРОГРАМОЮ  
«МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ»

Тема: «Сучасні особливості міжнародного руху капіталу»

Виконавець: Ільченко Анастасія Олександрівна, група  
МЕ-401

\_\_\_\_\_  
(підпис виконавця)

Керівник: к.е.н., доцент, доцент кафедри міжнародних  
економічних відносин і бізнесу ФМВ НАУ  
Ричка Марина Анатоліївна

\_\_\_\_\_  
(підпис керівника)

Нормоконтролер: Набок Інна Іванівна

\_\_\_\_\_  
(підпис нормоконтролера)

Київ - 2020

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1	
ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ МІЖНАРОДНОГО РУХУ КАПІТАЛУ .....	7
1.1. Поняття та сутність міжнародного руху капіталу .....	7
1.2. Форми міжнародного руху капіталів та їх характеристика .....	12
1.3. Особливості та причини міжнародного руху капіталу .....	20
РОЗДІЛ 2	
АНАЛІЗ СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ МІЖНАРОДНОГО РУХУ КАПІТАЛУ .....	28
2.1. Сучасний стан та динаміка міжнародного руху капіталу .....	28
2.2. Економічні наслідки для країн-донорів та країн-реципієнтів .....	39
2.3. ТНК як суб'єкт міжнародних інвестицій .....	47
РОЗДІЛ 3	
ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ УЧАСТІ УКРАЇНИ В ПРОЦЕСІ МІЖНАРОДНОГО РУХУ КАПІТАЛУ .....	58
3.1. Місце України в процесі міжнародного руху капіталу .....	58
3.2. Проблеми та перспективи іноземного інвестування в Україні .....	70
ВИСНОВКИ .....	79
СПИСОК БІБЛІОГРАФІЧНИХ ПОСИЛАНЬ ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ .....	83
ДОДАТКИ .....	90

## ВСТУП

**Актуальність теми дослідження.** 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.

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.

Слід зазначити, що основною формою МРК є прямі іноземні інвестиції, зростання обсягів яких, обумовлено їх вагомим значення для країни, адже ПІІ сприяють інтеграції держави у світове господарство, підвищенню конкурентоспроможності, доступу до нових технологій та їх поширенню, отриманні додаткових можливостей для розвитку виробництва та збільшення продуктивності, але успішність реалізації цих переваг залежить від ефективності використання інвестиційного капіталу. Нерівномірність потоків ПІІ між країнами кожного року,

призводить до зміни основних країн-лідерів та галузевої структури, що зумовлюють необхідність проведення дослідження сучасних особливостей МРК. Також необхідно провести аналіз транснаціональних корпорацій (ТНК), як основного суб'єкта сучасної міжнародної інвестиційної діяльності, виступаючи рушійною силою інтернаціоналізації виробництва.

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.

Створення сприятливих умов для розвитку інвестиційної привабливості в Україні потребує проведення досліджень та надання рекомендацій, які можуть стати важливими чинниками ефективного функціонування національної економіки.

У процесі роботи над дипломною роботою, найважливішими для автора були теоретичні розробки таких вітчизняних науковців: Д. В. Абрамов, В. В. Бондарчук, В. С. Войтко, О. А. Задоя, Д. Г. Лук'яненко, З. О. Луцишин, 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 та інші.

Проблеми міжнародного руху капіталу були висвітлені у працях західних дослідників: Д. В. Абрамов, Т. Везеля, К. Маркса, Дж. Міля, Б. Олін, М. Портера, Д. Рікардо А. Сміт, Е. Хекшер, М.Д. Сулейманов, В. Стафоррд та інші.

Враховуючи особливості участі України в процесі міжнародного руху капіталу, автором були використані наукові дослідження фахівців, які присвятили свої роботи

проблемі інвестиційної діяльності в Україні, зокрема: С. О. Геращенко, О. Ю. Забураєва, Н. А. Казакова, К. Маркевич, О. Ю. Мелих, К. П. Штепенко та інші.

**Метою дослідження** є аналіз тенденцій міжнародного руху капіталу у світі, особливості, динаміка та сучасний стан.

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;
- розглянути діяльність ТНК як суб'єктів міжнародного інвестування;
- проаналізувати місце України в процесі міжнародного руху капіталу;
- дослідити проблеми та перспективи іноземного інвестування в Україні.

**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, структурно-системного підходу, систематизації, узагальнення та наукового абстрагування, історичний метод, метод причинно-наслідкових зв'язків та типології. 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.

Теоретичну основу роботи склали економічні дослідження вітчизняних та зарубіжних учених. При написанні роботи використовувались закони та нормативно-правові акти щодо регулювання прямих іноземних інвестицій в Україні, статистичні матеріали Міністерства фінансів України, Державної служби статистики, України, Національного банку України, Європейської Бізнес Асоціації, матеріали й аналітичні звіти міжнародних компаній: World Investment Report, World Economic Outlook. Фактологічною та статистичною основою слугували щорічні звіти Державної служби статистики України, Конференції ООН з торгівлі та розвитку (ЮНКТАД), Міжнародного валютного фонду (МВФ), Світового банку (СБ), відповідні сайти в Internet та розрахунки автора.

**Структура дипломної роботи.** Дипломна робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. В роботі розміщено 17 таблиць, 19 рисунків та 3 додатків. Список використаних джерел включає 73 найменування на семи сторінках.

# 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 [36, с.65]. 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 або рух капіталу (international capital movement), міжнародні потоки капіталу (international capital flows) або міжнародна міграція капіталу (international migration of capital). Усі вище зазначені терміни відображають вплив капіталу з країни (експорт капіталу) та одночасно його приплив до іншої країни (імпорт капіталу).

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 [32, с.6]. Проте, незважаючи на численність термінів міжнародного руху капіталів, то загального підходу до визначення поняття не існує, адже кожен адаптує його зміст використовуваних термінів для того, щоб найповніше розкрити досліджувану проблему.

Білоцерківець В. В. розглядає міжнародний рух капіталу (МРК) як сукупність відносин щодо переміщення капіталу в наддержавному просторі на постійній чи терміновій основі заради максимізації його прибутковості чи досягненні інших вигод [7, с.145].

Лук'яненко Л. Г. надає інше визначення, де міжнародний рух капіталу - переміщення капіталу грошовій або товарній формі з одних країн в інші з метою одержання його власниками прибутку, соціально-економічного ефекту чи інших дивідендів [22, с.171].

Схоже визначення подає Козак Ю.Г., який під поняттям «МРК» має на увазі вилучення з обігу частини національного капіталу і включення його у виробничий процес або інший обіг в інших країнах [20, с.68].

Досить нестандартне визначення подає Архієреєв С.І.. На думку автора поняття МРК, відображає фінансові потоки кредиту і зобов'язань, між кредиторами і позичальниками, які знаходяться в різних країнах, чи між власниками і підприємствами за кордоном [5, с.293].



На думку Амеліна І.В., міжнародний рух капіталу - це рух певної вартості за кордон, в товарній або грошовій формі, з метою отримання прибутку чи підприємницької вигоди [4].

Щодо зарубіжних видань, то вчені надають перевагу терміну міжнародні потоки капіталу (international capital flows), 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) [70]. Коепке Р. вважає, що потік капіталу виникає внаслідок передачі, з однієї країни до іншої, права власності на фінансовий актив (пайові та боргові інструменти) [40].

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 [22, с.174].

На основі проведено аналізу, ми можемо стверджувати, що **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 МЕВ, 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 [39], (див. Табл. 1.1).

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 [39, с.18].

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 [39, с.19].

На третьому етапі (з 50-60х років XX 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 [39, с.20]. 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.

Таблиця 1.1

## Етипизація 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.

Примітка. Складено автором за даними Сулейманов М.Д. Миграция капитала (теория и практика): монография. / Сулейманов М.Д., Міхін А.А. - М. : Московский налоговый институт, 2012. - 123 с.

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. Саме цей етап став вирішальним в становленні світової економічної системи. За допомогою МРК великі компанії та банки, провідних країн світу, сформували систему міжнародних монополій, структуруючи глобальну економічну систему відповідно до своїх інтересів [37, с.34]. 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.

Міжнародний рух капіталу займає особливе місце в міжнародних економічних відносинах, адже має великий вплив на світову економіку. По-перше, він сприяє її зростанню, викликаючи як позитивні, так і негативні наслідки для країн. По-друге, поглиблює тим самим міжнародний поділ праці та співробітництво, адже взаємний обмін капіталом між країнами сприяє зміцненню їх зв'язків та відносин. По-третє, зміцнення економічних зв'язків дозволяє збільшувати обсяг товарообміну, не лише на рівні держави, але й охоплюючи мезо- та макрорівні.

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.

Пройшовши довгий етап становлення та розвитку, міжнародний рух капіталу став однією із важливих форм міжнародних економічних відносин, адже спочатку це був своєрідний канал, по якому надлишок спрямовувався до країн, які відчують його дефіцит. Основою для існування міжнародного капіталу залишається нерівномірність розподілу капіталу між державами, що створює передумови для його переміщення.

## **1.2. Форми міжнародного руху капіталу 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 [7], (див. Табл.1.2). 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 інвестицій:

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, прямі та портфельні інвестицій або держані кредити).

**5. За напрямком руху капіталу** розрізняють експорт та імпорт:

Експорт капіталу - рух капіталу за межі країни базування. Держава, яка здійснює експорт капіталу, називають країною базування або донором капіталу,

характерною особливістю якої є збереження можливості розпоряджатися капіталом та створеною ним доданою вартістю.

Імпорт капіталу – ввезення капіталу до країни, яка виступає приймаючою стороною або є реципієнтом [23, с.79].

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.

7. **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).

8. **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.

Таблиця 1.2

Класифікація міжнародного руху капіталу

<b>Ознака</b>	<b>Форми</b>
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: Білоцерківець В. В. Міжнародна економіка. Підручник. / Білоцерківець В. В, Завгородня О.О., Лебедева В.К.; за ред. А. О. Задої, В. М. Тарасевича – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 416 с.

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 інвестицій, 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 [64,с.6; 57,с.11-12]. Відсоток, який позначає контрольованість об'єктом інвестування, може відрізнитись у кожній країні відповідно до законодавства.

Велика частка ПІІ у міжнародному русі капіталу спричинена їх перевагами над іншими формами капіталу, оскільки вони не обмежуються переміщенням капіталу між державами та надають інвестору право контролю над об'єктом інвестування або активної участі в його управлінні. Результатом такого виду інвестування є виникнення тривали ділових зв'язків, що означає високий рівень зобов'язань інвестора перед компанією у вигляді передачі технологій, ноу-хау або забезпеченні кваліфікованими кадрами.

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 вагомий роль здійснення впливу на підприємство, що знаходить 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) [17, с.295];
- 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 [35, с.155].

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.

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[24,с.128]. 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 [28, с.114-118], (див. Табл. 1.3).

Метою інвестора становить пошук оптимального варіанту розміщення капіталу, що дозволить збільшити прибуток при оптимальному ризику [32, с.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.

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: Світлична Ю. О. Види іноземного інвестування / Ю. О. Світлична. // Право і безпека. – 2017. – №2. – С. 114–118.

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 [15, с.51]. 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. 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 [6, с.112]. 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 [8, с.105]. 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. Але, поряд з позитивними наслідками існують і негативні, наприклад, поглиблення існуючих диспропорцій, спосіб впливу на інші країни, розвиток прибуткових галузей та занепад інших галузей, порушення стабільності макроекономічної системи загалом.

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.

ПІ є важливим способом переміщення капіталу, адже відображають довгостроковий інтерес інвестора до підприємства, яке знаходить за межами економіки інвестора. Мета інвестора при прямому інвестуванні полягає у отриманні прибутку та одержання право контролю над об'єктом інвестування, на відміну від портфельних інвестицій, які відображають вкладення коштів у цінні папери підприємств за кордоном та отриманні прибутку, лише у формі дивідендів або відсотків. Не менш важливою формою є позичковий капітал, який відіграє важливу роль в перерозподілі та нагромадженні капіталу між країнами, та можливості отримання додаткового прибутку.

### **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 багатофакторним, 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 ПІ та інші.

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 [41, с.16], (табл. 1.4). 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.

Таблиця 1.4

Фактори переміщення міжнародного капіталу

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

Джерело: Moghadam R. Recent Experiences in Managing Capital Inflows – Cross-Cutting Themes and Possible Policy Framework. The Strategy, Policy and Review Department of the IMF, 2011. 97 p.

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 [21, с.28];
- 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 [ 34, с.19].

Враховуючи характерні особливості МРК та зростаюче значення інвестування, у формі ПШ, 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) [27, с.183].

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.1).

Регулювання МРК на міжнародному рівні відбувається за допомогою спеціальних органів, що пов'язано з процесом підписання та реалізацією відповідних угод або конвенцій, основними серед яких є: Базельський комітет Банку міжнародних розрахунків, Світовий Банк, FATF, Багатостороннє агентство з гарантування інвестицій (БАГІ), Угода СОТ «Про торгівельні аспекти інвестиційних заходів» (TRIMS) [27, с.183].

З точки зору неокласичного підходу, де основою для існування МРК є нерівномірність у обсягах нагромадженого капіталу між країнами та ефективністю його використання, на сьогодні вважати вже не доречно, тому що розподіл капіталу між країнами також обумовлений певними відмінностями, наприклад, в історичних традиціях, способу виробництва, рівнем розвитку, конкуренцією, бажанням обійти митні бар'єри та захопити нові ринки, які теж відіграють не останню роль.

Причини руху капіталу у глобальному масштабі завжди були досить дискусійним питанням серед науковців, адже більшість теорій та концепцій розглядають цей процес тільки в одній площині, де капітал виступає фактором виробництва. Але, з розвитком світової економіки з'являються нові підходи, які враховують складність, динамічність та багатофакторність процесу міжнародного руху капіталу. В науковій літературі теорії МРК поділяють на дві групи - традиційні та сучасні. До традиційних теорій відносять теорії неокласичної, неокейнсіанської і марксистської шкіл, які виступають базою сучасних концепцій. Відповідно, сучасні теорії звертають увагу на мікрорівень економічної системи, де головним суб'єктом виступає діяльність транснаціональних корпорацій (ТНК).

Теоретичні засади вивозу капіталу, як причини руху капіталу між країнами, були закладені ще в XVI-XVIII ст. такими економістами, як Т. Мана та В. Стаффорда, які стверджували про необхідність втручання держави у відносини з іншими країнами, обмежуючи вивіз капіталу, що негативно впливає на національне виробництво.

У XVIII ст. представники класичної школи (А. Сміт, Д. Рікардо та Дж. Ст. Мілль) на відміну від попередників, стверджували що, вивіз капіталу за межі країни сприяє економічному розвитку та світової економіки в цілому та обґрунтували, що

рух капіталу відбувається через різницю в нормах прибутку. Результатом вільного переливання капіталу є відсутність його надлишку та дефіциту, оскільки рівень прибутку капіталу буде взаємопов'язаний з його вживаною кількістю [33, с.185]. Отже, представники класичної школи акцентують увагу на взаємовигоді, яку отримують країни-експортери та імпортери капіталу.

Теорії неокласичної школи розвивалися в межах класичної теорії міжнародної торгівлі, де економісти-неокласики (Е. Хекшер, Б. Олін та інші) стверджували, що на МРК впливає: норма прибутку, митні бар'єри, можливість доступу до сировини, втеча від високих податків та зниження безпеки інвестування в національній економіці. В результаті була створена теорія Хекшера-Оліна про закономірності руху капіталу, яка пояснює насиченість факторами та їх інтенсивністю різних країн та товарів, що зумовлює відмінності у ціні та інвестицій, та породжує рух факторів між країнами, включаючи рух капіталів.

В 30-50х рр. ХХ ст. англійський економіст Дж. М. Кейнса стверджував, що країна може перетворитись на експортера капіталу, за умови її позитивного сальдо платіжного балансу, але експорт носить стихійний характер і потребує регулювання. Його послідовники, наприклад, Р. Гаррод розробив модель «економічної динаміки», де накопичений капітал перевищує інвестиції, що призводить до зниження темпів економічного зростання, мотивуючи тим самим інвесторів переміщувати капітал за межі країни, з метою отримання вищих доходів [14, с.195-196]. Отже, основою неокейнісіанської теорії виступає мотив переміщення капіталу між країнами, що призводить до прискореного розвитку країн, що розвиваються за рахунок інвестицій.

Значний внесок в розвиток теорії МРК вніс К. Маркс, запропонувавши альтернативний підхід, відповідно до якого, рух капіталу між країнами розглядався, як спосіб завоювання нових ринків (колоній) та доступ до додаткових джерел сировини та дешевої робочої сили. На думку К. Маркса причиною руху капіталу є його надлишок та можливість отримання вищого прибутку закордоном [26, с.66]. Його послідовники висвітлювали інші причини руху капіталу, наприклад, зростання інтернаціоналізації виробництва, посилення конкуренції між монополіями, що призводить до зростання попиту на капітал.



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;
7. Географічна диверсифікація та мінімізація ризиків, що відбувається за допомогою вкладення капіталу у виробництва різних країн, з метою зменшення виробничих та транспортних витрат;
8. Лібералізація процесів переміщення капіталу у світі за рахунок угод;
9. Прагнення удовольнити свої економічні, політичні або інші інтереси на території країни-імпортера капіталу у довгостроковому періоді та інше.

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 [34, с.19].

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.

Дискусійним питанням серед науковців визначення мотивації та причин МРК. Більшість теорій стверджують, що основною причиною руху капіталу є різниця в нормах прибутку та нерівномірністю нагромадженого капіталу. Але з посилення процесів глобалізації, міжнародної співпраці та кооперації, інтенсивному розвитку та впровадженню новітніх технологій виробництва, новим об'єктом дослідження стали ТНК та ПІІ, як основні суб'єкти сучасного міжнародного руху капіталу.

## **Висновки до розділу 1**

Отже, під міжнародним рухом капіталу слід розуміти переміщення між країнами фінансових ресурсів та факторів виробництва, що обумовлено одержанням в майбутньому прибутків, або досягненню інших вигод на державному рівні. Пройшовши довгий етап становлення та розвитку, міжнародний рух капіталу став однією із важливих форм міжнародних економічних відносин, де основою для його існування є нерівномірність розподілу капіталу між державами, що створює передумови для його переміщення. Основними формами МРК, 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.

ПІ є важливим способом переміщення капіталу, адже відображають довгостроковий інтерес інвестора до підприємства, яке знаходить за межами економіки інвестора. Мета інвестора при прямому інвестуванні полягає у отриманні прибутку та одержання право контролю над об'єктом інвестування, на відміну від портфельних інвестицій, які відображають вкладення коштів у цінні папери підприємств за кордоном та отриманні прибутку, лише у формі дивідендів або відсотків. Не менш важливою формою є позичковий капітал, який відіграє важливу роль в перерозподілі та нагромадженні капіталу між країнами, та можливості отримання додаткового прибутку.

Міжнародний рух капіталу є досить багатфакторним процесом, що пов'язано з впливом різноманітних факторів, наприклад, в науковій літературі виділяють зовнішні та внутрішні фактори. Зростання значення закордонних інвестицій, потребує регулювання, адже залучення інвестицій не повинно загрожувати суверенітету та самостійності державам, а навпаки, сприяти їх економічному розвитку. Дискусійним питанням залишається визначення мотивації та причин МРК. Більшість теорій стверджують, що основною причиною руху капіталу є різниця в нормах прибутку та нерівномірністю нагромадженого капіталу. Але з посилення процесів глобалізації, новим об'єктом дослідження стали ТНК, як основні суб'єкти сучасних міжнародних рухів капіталу.

## РОЗДІЛ 2

# АНАЛІЗ СУЧАСНИХ ТЕНДЕНЦІЙ МІЖНАРОДНОГО РУХУ КАПІТАЛУ

## 2.1. Сучасний стан та динаміка міжнародного руху капіталу

Починаючи з другої половини ХХ ст., міжнародний рух капіталу отримав поштовх у своєму розвитку та став основною рушійною силою інтернаціоналізації та глобалізації. Бурхливий розвиток міжнародної торгівлі, кредитування, фінансових операцій, супроводжується прискореним піднесенням міжнародного ринку капіталу, який є важливим елементом сучасної світової економіки, адже забезпечує рух фінансових ресурсів.

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 [31,с.93];
- посилення ролі держави, а також наддержавних та міжнародних інституцій, які координують, регулюють та розподіляють капітал між країнами;
- зростання прямих іноземних інвестицій у сферу послуг, що пов'язано зі зростанням частки сектору у світовій економіці;

- посилення руху інвестицій між розвинутими країнами: США, Японія, країни Європейського Союзу, Китай та між країнами, що розвиваються;
- розширення географічних меж переміщення капіталу за рахунок, країн, що розвиваються Латинської Америки та Азії;
- зростання конкуренції між країнами щодо залучення іноземних інвестицій, що змушує уряди країн створювати спеціальні програми стимулювання притоку інвестицій;
- зростання масштабів транскордонного злиття та поглинання фірм;
- «перехресні інвестиції» - країни виступають одночасно в ролі експортерів та імпортерів капіталу [7, с.150] та інші.

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.

В цілому простежуються негативні зміни в показниках протягом 2014-2018 роках. В 2015 році обсяг залучених прямих іноземних інвестицій досяг найвищої позначки, більше 2 трлн. дол. США, але протягом наступних років зменшується. В 2018р. обсяг ПІІ зменшився на 13% (1,3 трлн. дол. США) від 2017 року (1,5 трлн. дол. США) [72], (див. Рис. 2.1.). Третє поспіль падіння пов'язують з репатріацією великого обсягу накопиченого капіталу транснаціональними корпораціями. Протягом досліджуваного періоду обсяг ПІІ різко зменшився, як в розвинених країнах, так і в країнах з перехідною економікою, що спричинено регіональними конфліктами і санкціями, які відлякують інвесторів. Але на відміну від усіх інших, країни, що розвиваються тримаються без певних змін.

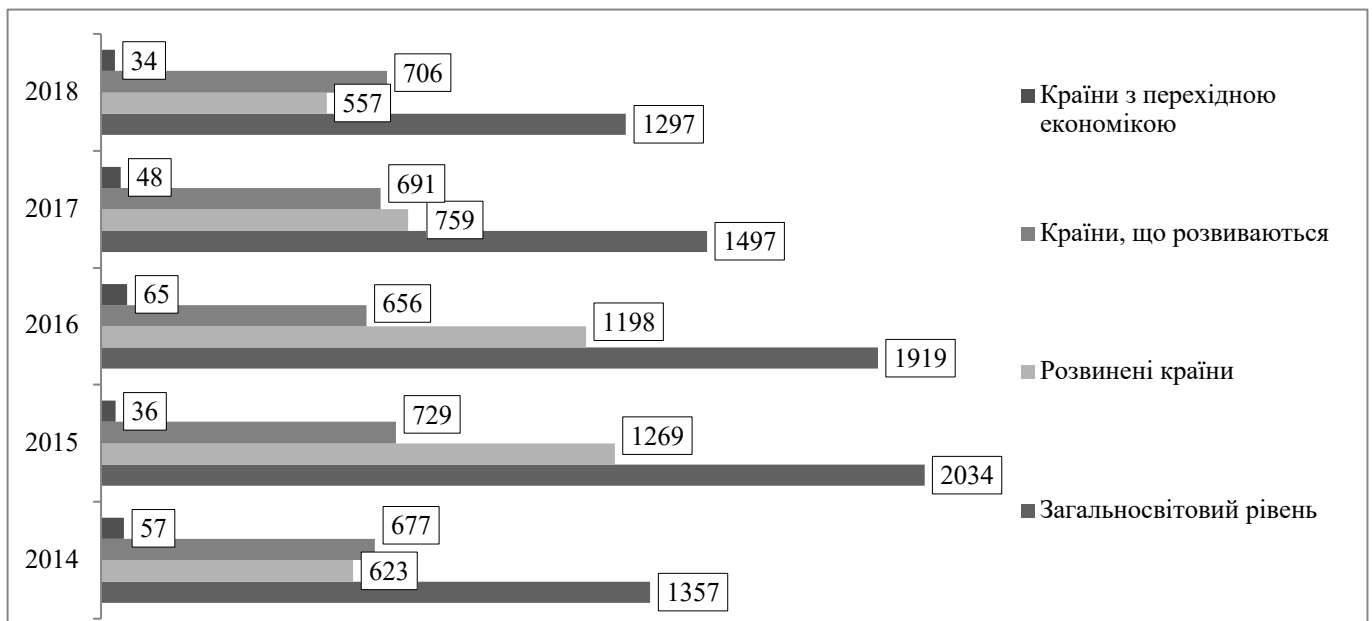


Рис. 2.1. Потоки ПІІ у світі та по країнах з різним рівнем розвитку економіки 2014-2018рр. (млрд. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними World Investment Report 2019// United Nations Conference on Trade and Development. – 2019. URL: [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019_en.pdf)

У регіонального розрізі розподілу ПІІ, то протягом 2014-2018рр. збільшився обсяг інвестицій в країни, що розвиваються, зокрема в країни Азії на 51 млрд. дол. США (10%), в країни Східної, Південно-Східної Азії та Південної Азії на 41 млрд. дол. США (9,5% ) та на 13 млрд. дол. США (24% ) відповідно. Обсяги припливу ПІІ зменшились в країнах Африки на 8 млрд. дол. США (15%) та країнах Латинської Америки і Карибського басейну на 14 млрд. дол. США (8%) [72], (табл. 2.1):

Таблиця 2.1

Розподіл припливу прямих іноземних інвестицій по регіонах та країнах з різним рівнем розвитку економіки 2014-2018рр. (млрд. дол. США)

Регіон	2014	2015	2016	2017	2018
Світ	1 357	2 034	1 919	1 497	1 297
Розвинені країни	623	1 269	1 198	759	557
Крайни, що розвиваються	677	729	656	691	706
Африка	54	57	46	41	46
Азія	460	514	473	493	511
Східна та Південно-східна Азія	387	432	387	412	428

Продовження таблиці 2.1

Південна Азія	41	51	54	52	54
Латинська Америка та країни Карибського басейну	161	155	135	155	147
<i>Країни з перехідною економікою</i>	57	36	65	48	34

Примітка. Складено автором за даними World Investment Report 2019 // United Nations Conference on Trade and Development. – 2019. URL: [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019_en.pdf)

Щодо впливу прямих іноземних інвестицій, то вони знаменуються схожою тенденцією, як і приплив, адже їх загальний обсяг скоротився на 285 млрд. дол. США (22%) у порівнянні з 2014р. [72], (табл. 2.2). Такі зміни пов'язані із зменшення показників в розвинених країнах приблизно на 30% , що дорівнює 222 млрд. дол. США. Зростання обсягу впливу ПІІ характерне для країн Африки, Азії та країн, що розвиваються, які динамічно експортують капітал, а їх обсяги ПІІ залишаються досить стабільними. Зменшення обсягів експорту прямих іноземних інвестицій прослідковується в країнах Латинської Америки та Карибського басейну та становить 48% (34 млрд. дол. США).

Таблиця 2.2

Розподіл впливу прямих іноземних інвестицій по регіонах та країнах з різним рівнем розвитку економіки 2014-2018рр. (млрд. дол. США)

Регіон	2014	2015	2016	2017	2018
<i>Світ</i>	1 299	1 683	1 550	1 425	1 014
<i>Розвинені країни</i>	780	1 243	1 105	925	558
<i>Країни, що розвиваються</i>	447	407	420	462	418
Африка	10	10	9	13	10
Азія	412	373	400	412	402
Східна та Південно-східна Азія	378	324	353	362	341
Південна Азія	12	8	5	11	11
Латинська Америка та країни Карибського басейну	24	25	11	36	6
<i>Країни з перехідною економікою</i>	72	32	25	38	38

Примітка. Складено автором за даними World Investment Report 2019 // United Nations Conference on Trade and Development. – 2019. URL: [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019_en.pdf)

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. За ним розташувались країни, що розвиваються - Китай - 139 млрд. дол. США, Гонконг - 116 млрд. дол. США та Сінгапур - 78 млрд. дол. США та інші (див. Додаток В.1). 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.

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 помітне зростання в 2016 році. За 2014-2018рр. БРІКС та НАФТА продовжують займати лідируючі позиції. Співдружність Націй, АТЕС та G-20 зростають на 28%, 24% та 26% відповідно [72], (рис. 2.2.):

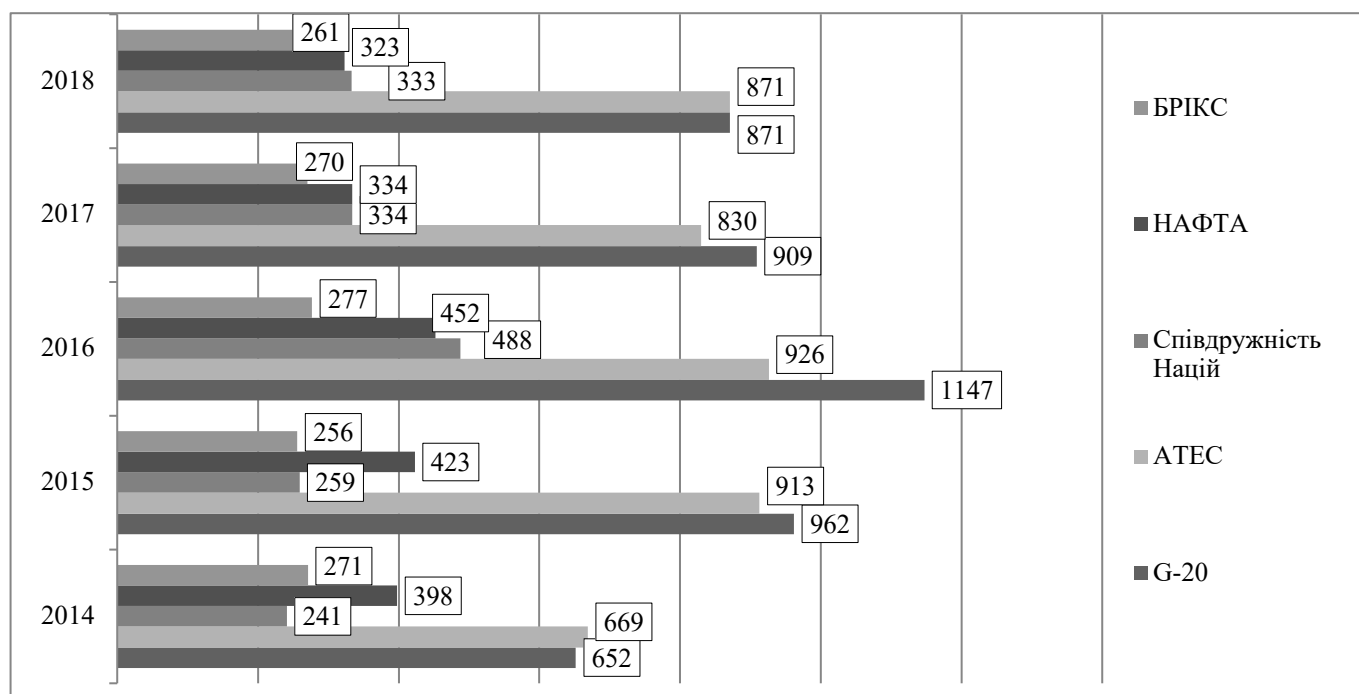


Рис. 2.2. Потоки ПІІ міжнародних та регіональних організацій за 2014-2018рр.

(млрд. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за статистичними даними ЮНКТАД.



Відповідно до аналізу концентрації та галузевої структури, глобальні потоки ПІІ в нові інвестиційні проекти зростають та становлять 981 млрд. дол. США в 2018р., що на 41% більше від попереднього року. Загальна тенденція стверджує про зростання всіх секторів, відповідно, первинний сектор 41 млрд. дол. США (+101%), виробництво 466 млрд. дол. США (+35%) та послуги 473 млрд. дол. США (+43%) [72, с.9]. Відповідно, найбільша частка належить сфері послуг 48%, де активно розвиваються ділові послуги (+28%), послуги обслуговування (+19%), транспортні послуги і зв'язок (+24%).

Характерною особливістю ХХІ ст. є переважання частки портфельних інвестицій у структурі МРК, що пов'язано з лібералізацією та диверсифікацією світового фінансового ринку. 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 [72], (рис. 2.3.):

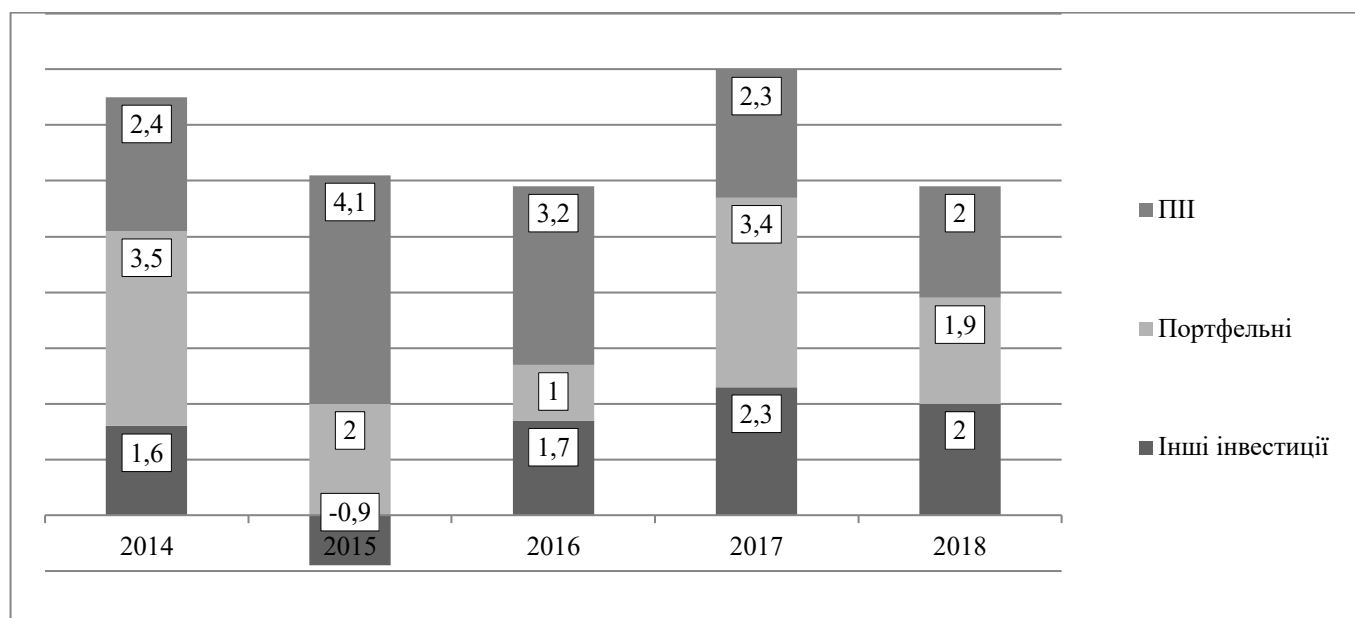


Рис. 2.3. Міжнародний рух капіталу 2014-2018рр. (% від ВВП)

Примітка. Побудовано автором за даними World Investment Report 2019// United Nations Conference on Trade and Development. – 2019. URL: [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019_en.pdf)

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. Причиною такої концентрації є прозорість місцевого законодавства, добре розвинута інфраструктура ринку та наявність високих гарантій щодо виконання зобов'язань. За даними Міжнародної федерації фондових бірж (WFE) на кінець 2018 року, загальний рівень капіталізації становить 77 млрд. дол. США, що на 10% менше від 2017р. та 12% більше від 2014р. [47], (табл. 2.3). У регіональному розрізі найвищі показники зростання протягом 2014-2018рр. спостерігають на Американському ринку (+12%) та Азіатсько-Тихоокеанському (+15%), що вказує на поступову втрату лідерства першим. Помітно збільшується частки Азіатсько-Тихоокеанського регіону та Європа-Африка-Близький Схід, внаслідок зростання значення нових ринків індустриальних країн та країн з ринковою економікою, адже саме вони надають інвесторам можливість отримати більший дохід, диверсифікуючи портфель, але за підвищеним ризиком.

Таблиця 2.3

Капіталізація світового фондового ринку у регіональному розрізі 2014-2018рр.  
(млрд. дол. США)

Регіон	2014	2015	2016	2017	2018
Американський	30	28	31	36	34
Азіатсько-Тихоокеанський	22	24	24	30	26
Європа-Африка-Близький Схід	16	11	12	19	17
Загальний рівень капіталізації	68	63	67	85	77

Примітка. Складено автором на основі даних Міжнародної федерації фондових бірж.

За статистичними даними МВФ, сукупний обсяг портфельних інвестицій в країнах, що розвиваються, країнах Близького Сходу та Африки знижуються протягом досліджуваного періоду, а в країнах з розвинутою економікою та країнах Європейського регіону їх обсяг навпаки зростає на 20% (279,4 млрд. дол. США) та

29% (180,2 млрд. дол. США) відповідно. Країни Латинської Америки та Карибського регіону, та Азійські країни, що розвиваються не показали зростання, а залишились у від’ємній площині [71], (табл. 2.4):

Таблиця 2.4

Сукупний обсяг портфельних інвестицій за регіонами  
2014-2018рр. (млрд. дол. США)

Регіон	2014	2015	2016	2017	2018
Розвинені країни	74,1	252,3	558,2	5,7	353,5
Країни, що розвиваються	-89,7	123,3	-54,6	-210,6	-116,1
Країни Європейського регіону	75,4	191,2	509,8	335,4	255,6
Країни Латинської Америки та Карибського басейну	-109,4	-50,8	-49,4	-41,9	-4,9
Країни Близького Сходу та Північної Африки	129,9	61,8	-12,2	-41,5	-3,9
Азійські країни, що розвиваються	-124,4	81,6	31,0	-69,7	-101,3
Країни Південної Африки	-9,3	-23,4	-16,7	-22,4	-19,9

Примітка. Складено автором за даними: World Economic Outlook: Growth Slowdown , Precarious Recovery / International Monetary Fund. – Washington, 2019. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/10/01/world-economic-outlook-october-2019>

Сукупний обсяг портфельних інвестицій за країнами протягом 2014-2018рр. характеризується певною нестабільністю. Хвилеподібний рух спостерігається у таких країнах, як Японія, Китай, Франція та Австралія. Позитивна динаміка зростання з 2014 року прослідковується в Італії, Німеччині, Японії, Гонконзі, а негативна в Китаї та Великобританії, показники яких знаходять у від’ємній площині. Сполучені Штати в 2018 році вперше за п’ять років досягнули позитивного значення та обсяг портфельних інвестицій дорівнює 18 млрд. дол. США [46], (див. Табл. 2.5):

Таблиця 2.5

Сукупний обсяг портфельних інвестицій за країнами  
2014-2018рр. (млрд. дол. США)

Країна	2014	2015	2016	2017	2018
Італія	-1,5	106	161	94	141
Німеччина	178	210	220	225	134
Японія	-40	132	268	-49	92
Гонконг	8	125	60	-34	75
США	-115	-53	-195	-223	18
Австралія	-22	-30	27	-20	11
Франція	-27	43	-0,2	22	-6
Китай	-82	66	52	-29	-107
Великобританія	16	-231	-209	-126	-378

Примітка. Складено автором заданими Світового Банку.

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.

В умовах глобалізаційних фінансових процесів ризиком стабільності та розвитку держави виступає значний обсяг глобального боргу, який згідно даних Інституту міжнародних фінансів наприкінці 2018р. становив 243,3 трлн. дол. США, де частка розвинених країн складає 72,5% від загальної суми боргу, а країн, що розвиваються та країн з перехідною економікою 27,5% [12 с.2].

Валовий зовнішній борг – показник, що відображає загальний обсяг заборгованості за всіма зобов’язаннями перед кредиторами. Безсумнівним лідером за обсягом зовнішнього боргу, впродовж тривалого часу залишається США, адже в 2018р. сума сягнула 19 трлн. дол. США та має тенденцію до зростання [63], (рис. 2.4.). Лідерські позиції займають переважно розвинені країни, серед яких: Великобританія (8 трлн. дол. США), Франція (6 трлн. дол. США), Німеччина (5 трлн. дол. США), Нідерланди (4 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.

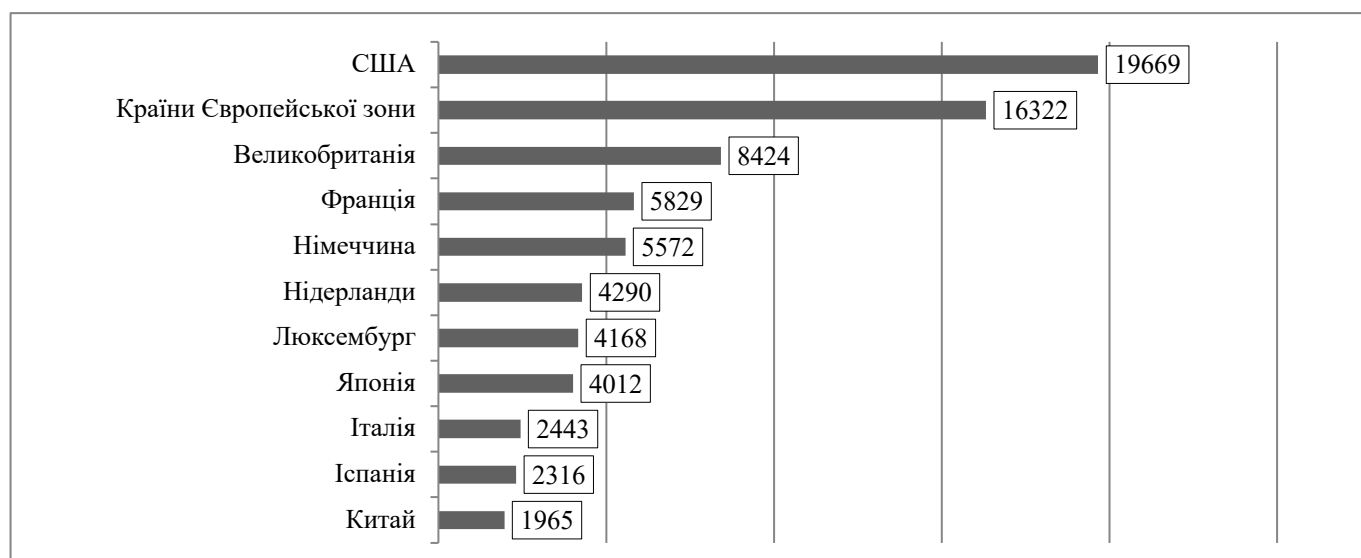


Рис. 2.4. Валовий зовнішній борг країн в 2018 році (млрд. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними Gross External Debt Position. The World Bank. URL: <https://databank.worldbank.org/embed-int/C1-SDDS-New/id/86cdd9e8>

Зростання фінансової нестабільності та зовнішньої заборгованості призводить до збільшення державного боргу відносно ВВП країни, що в останні роки відіграє вагомий 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 2018р. стали Японія, Греція та Венесуела, державний борг яких перевищив 237%, 184% та 182%

ВВП країн відповідно [62], (рис. 2.5.). Великі обсяги державної заборгованості також мають розвинені країни, Італія (135%), США (107%), Іспанія (97%) та інші країни, що розвиваються, де прослідковується не високий відсоток відносно ВВП.

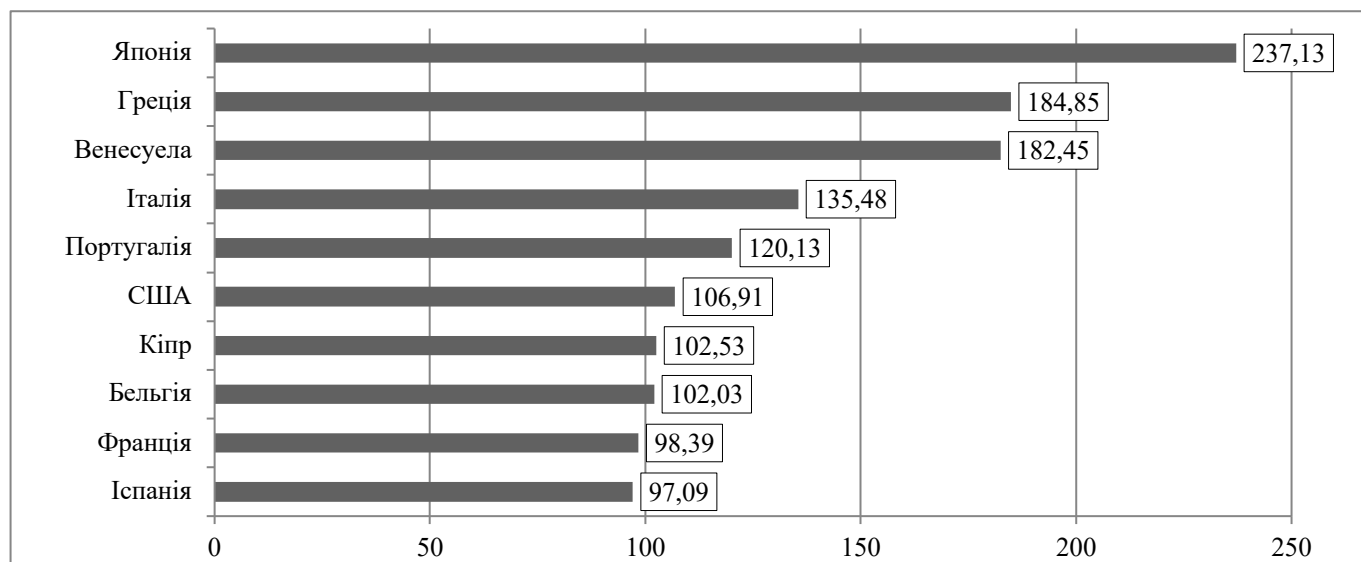


Рис.2.5. Країни за рівнем державного боргу до ВВП (%), 2018р.

Примітка. Побудовано автором за даними Global Debt Database. IMF URL: <https://www.imf.org/external/datamapper/datasets/GDD>.

Отже, результатом глобалізації та інтеграції є загальне зростання обсягів МРК, у вигляді ПІІ, 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 транзакційні витрати, використовувати дешеву робочу силу та сировину в країні-реципієнта. Інвестори прагнуть швидко отримати доход, 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 [21;50], (табл. 2.6).

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. Переміщення капіталу характеризується підвищеним ризиком та можливістю втрати прибутку, за умови здійснення спекулятивних операцій, що призводить до скорочення капіталу, погіршенням платіжного балансу. Також варто наголосити на «втечі» капіталу або руху «гарячих грошей», що означає виведення ліквідних активів за межі країни-донора, ефективне використання яких може сприяти економічному розвитку [38, с.529].

Таблиця 2.6

Позитивні та негативні наслідки для країн-донорів

Позитивні наслідки	Негативні наслідки
<ul style="list-style-type: none"> <li>- розширення ринків збуту та сфери свого впливу на територіях інших країн;</li> <li>- зростання прибутків;</li> <li>- вирішення проблеми перенагроювання</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- негативний вплив на рівень зайнятості (стимулювання еміграції робочої сили);</li> <li>- зниження рівня контролю;</li> <li>- зростання ризику та можливість втрати</li> </ul>



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;	прибутку; - можливе сповільнення темпів економічного зростання; - негативний вплив на платіжний баланс; - скорочення готівки та інвестиційних ресурсів; - «втеча» капіталу або виведення ліквідних активів;
---	---

Примітка. Складено автором за даними [21;50].

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 [25, с.107]. Основними перевагами припливу капіталу для країни-реципієнта є: збільшенням виробничих потужностей, поширення нових технологій, ноу-хау, впровадження управлінського досвіду, підвищення інвестиційної привабливості [21;50], (див. Табл. 2.7). 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, с.115]. 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 країни, через нерегульованість процесу руху капіталу.

Таблиця 2.7

Позитивні та негативні наслідки для країн-реципієнтів

Позитивні наслідки	Негативні наслідки
<ul style="list-style-type: none"> <li>- додаткове джерело фінансування, що стимулює економічне зростання та розвиток;</li> <li>- створення нових робочих місць, зменшення безробіття;</li> <li>- отримання додаткових ресурсів та поширення нових технологій;</li> <li>- стимулювання конкуренції на ринку та зростання виробничих потужностей;</li> <li>- збільшення податкових надходжень до бюджету;</li> <li>- покращення стану платіжного балансу внаслідок припливу капіталу;</li> <li>- підвищення інвестиційної привабливості для інвесторів;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- збільшення залежності від іноземного капіталу;</li> <li>- зростання зовнішньої заборгованості, внаслідок ввезення позичкового капіталу;</li> <li>- певна втрата контролю над стратегічно важливими активами;</li> <li>- загроза економічній безпеці та економічній свободі;</li> </ul>

Примітка. Складено автором за даними [21; 25, С.108-118, 50].

Досвід та результати залучення капіталу, наприклад у формі ПІІ, не завжди приносять позитивний ефект в економічне зростання та розвиток країни. Для детального аналізу вище згаданих тенденцій, ми розглянули на прикладі 20 найбільших країн-імпортерів ПІІ у світі, щоб оцінити вплив залученого капіталу на їх економічне становище. Відповідно проведеним розрахункам з'ясувалось, що до

рейтингу увійшли 10 розвинутих країн та 10 країн, що розвиваються [46;71], (див. Табл. 2.9). Аналізуючи дані, можна стверджувати, що зростання інвестицій в 2018 році відбулося лише в 12-ти із 20-ти країн. Найбільше зростання зафіксовано в розвинутих країнах, таких як Австралії (30%) та Іспанії (52%), а найменше характерне для країн, що розвиваються Китай (4%), Канада (4%) та Сінгапур (3%). Щодо зменшення інвестицій, то найбільші зміни в 2018 році характерні, як для розвинутих країн, так і країн, що розвиваються, це Російська Федерація (-50%), Великобританія (-37%) та Німеччина (-30%).

Щодо ролі іноземних інвестицій в економічному розвитку країни та пояснення цієї залежності, слід звернути увагу на рівень приросту ВВП цих країн (див. Табл. 2.9). Проте, виникає певна суперечність, у визначені межі зростання економіки, яка відділяє низькі та високі темпи. Відповідно, ми пропонуємо вважати цю межу, як середній рівень приросту ВВП всіх країн світу, який становить в 2018р. – 3,6% [66].

На основі даних Таблиці 2.9 частка приросту ПІІ розвинутих країн складає 54%, а країн, що розвиваються та країн з перехідною економікою - 46%. Відповідно, лише 4 країни мають високі темпи зростання, входячи у групу країн, що розвиваються та країн з перехідною економікою, а саме: В'єтнам (7,7%), Китай (6,6%), Індія (6,8%) та Індонезія (5,2%). Найменші темпи приросту ВВП спостерігаються в Італії (0,8%), Бразилії (1,1%) та Великобританії (1,4%).

Слід зазначити, що розвинені країни мають нижче середніх світових темпів зростання ВВП, а серед країн, що розвиваються та з перехідною економікою, 4 країни мають високі темпи зростання, а 6 нижче середніх світових темпів зростання ВВП.

У деяких наукових дослідженнях, також розглядається вплив іноземного капіталу на економіку країни, використовуючи зовнішнє фінансування в довгостроковому періоді. Таким чином, при збільшенні пасивного балансу збільшуються темпи економічного зростання [13, с.118]. Таку форму капіталу використовують країни, що розвиваються та країни з перехідною економікою, але не всі демонструють великі темпи зростання.

Таблиця 2.9

Аналіз 20 найбільших країн-реципієнтів ПІІ у світі у 2018 році

Країна	Обсяг ПІ, млрд. дол. США		Темп росту ПІ, %	Темп приросту ВВП в 2018р., %	Сальдо платіжного балансу у 2018р., млрд. дол. США
	2017	2018			
США	277	252	-9	2,9	-490
Китай	134	139	4	6,6	49
Гонконг	111	116	5	3,0	15
Сінгапур	76	78	3	3,1	65
Нідерланди	58	70	17	2,6	99
Великобританія	101	64	-37	1,4	-123
Бразилія	68	61	-10	1,1	-42
Австралія	42	60	30	2,9	-30
Іспанія	21	44	52	2,4	27
Індія	40	42	5	6,8	-66
Канада	25	40	4	1,9	-45
Франція	30	37	9	1,7	-19
Мексика	32	32	0	2,1	-22
Німеччина	37	26	-30	1,5	290
Італія	22	24	8	0,8	54
Індонезія	21	22	5	5,2	-31
Ізраїль	18	22	18	3,5	9
В'єтнам	14	16	13	7,1	6
Республіка Корея	18	14	-21	2,7	76
Російська Федерація	26	13	-50	2,3	113

Примітка. Складено автором за даними [46,71].

Відповідно, за даними таблиці 2.9, 9 країн є найбільшими імпортерами у світі, серед них: США (-490 млрд. дол. США), Великобританія (-123 млрд. дол. США) та Індія (-66 млрд. дол. США) та 9 найбільших країн експортерів капіталу: Німеччина(290 млрд. дол. США), Російська Федерація (113 млрд. дол. США) та Нідерланди (99 млрд. дол. США). Слід зазначити, що у групі країн, що розвиваються та з перехідною економікою, лише 6 з позитивним платіжним балансом (Китай, Гонконг, Сінгапур, В'єтнам, Корея та Російська Федерація).

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 [46], (див. Рис. 2.7.) та на прикладі країни, що розвивається Індії [46], (рис. 2.6).

Темпи економічного зростання Індії впродовж 2010-2018рр. мають тенденцію до зростання, як і зростання об'єму залучених ПІІ, яке в 2016 році досягло найбільшого значення – 44,5 млрд. дол. США, а в 2018 році становило 42 млрд. дол. США. Певні коливання протягом періоду пояснюються загальним 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.

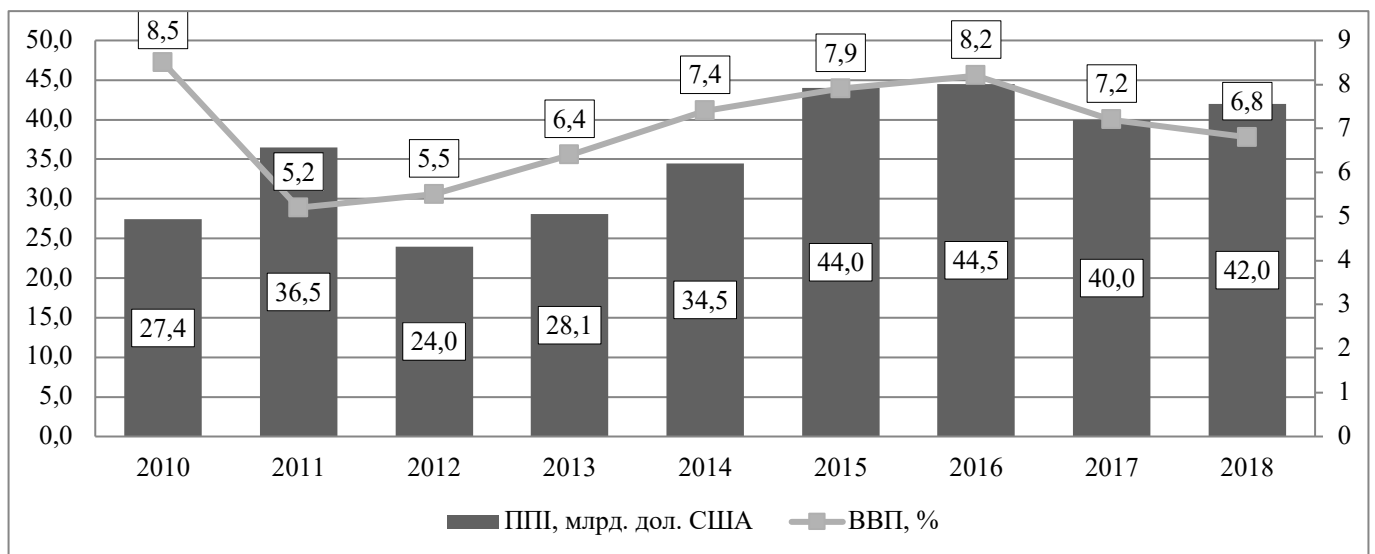


Рис. 2.6. Порівняння динаміки припливу ПІІ і темпів економічного зростання Індії

Примітка. Побудовано автором за даними Світового Банку.

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.

Для порівняння, розглянемо вплив залучених ПІІ на економіку розвиненої країни, на прикладі Ізраїлю. Відповідно рисунку 2.7., 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.

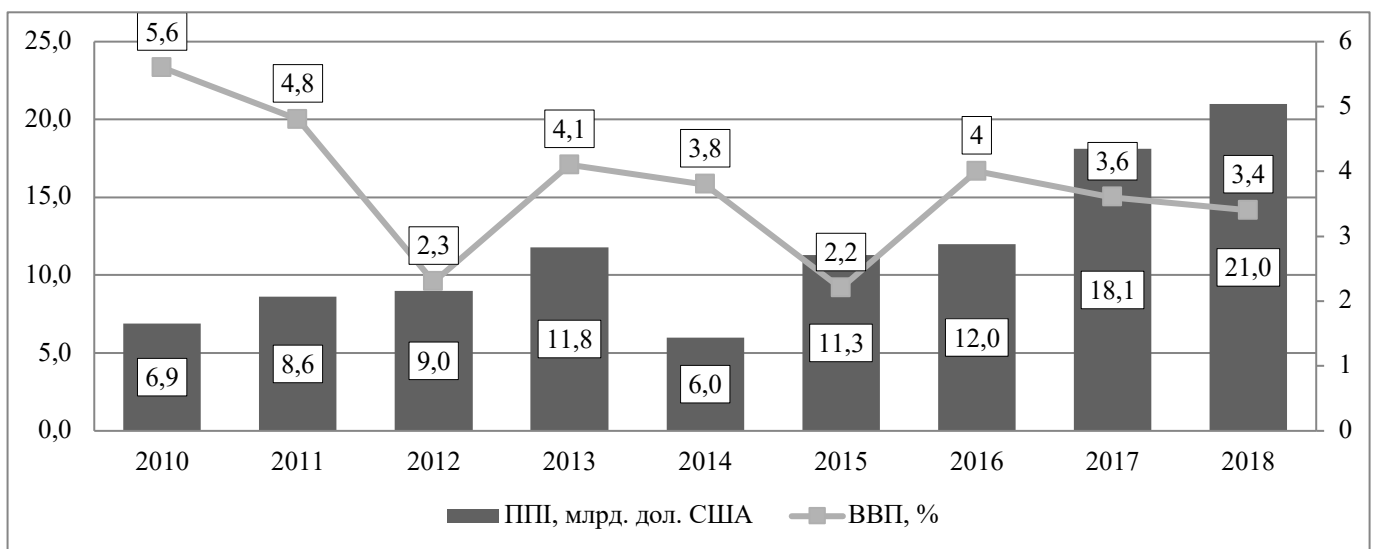


Рис. 2.7. Порівняння динаміки припливу ПІІ і темпів економічного зростання Ізраїлю

Примітка. Побудовано автором за даними Світового банку.

Отримані результати дослідження стверджують про неоднозначний зв'язок залученого капіталу, у формі ПІІ в економіку країни, на економічний розвиток країн, що може бути пов'язано з нестабільним політичним та фінансовим станом, та результатом впливу світових процесів. Таким чином, враховуючи отримані результати, ключову роль відіграє влада приймаючої країни, яка забезпечує ефективне використання отриманого капіталу та створенні для цього сприятливих умов, що в довгостроковій перспективі забезпечить стабільний економічний розвиток країни.

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.

Результати проведеного дослідження 20 найбільших країн-реципієнтів ПІІ та впливу іноземних інвестицій на економічне зростання країни стверджують, про неоднозначний зв'язок, адже ключову роль відграє влада приймаючої країни, яка забезпечує ефективне використання отриманого капіталу та створенні для цього сприятливих умов.

### **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.

**Транснаціональна корпорація (ТНК)** – це компанія, яка об'єднує свої підрозділи більше ніж у двох країнах, незважаючи на їх юридичну форму та сферу діяльності, адже проводять узгоджену політику та реалізують загальну стратегію через материнську компанію. Країна, де знаходиться штаб-квартира материнської компанії виступає країною базування, а держави, на території яких розташовані об'єкти вкладень ТНК, є країнами-реципієнтами. Її окремі одиниці (філії) пов'язані

спільною власністю таким чином, що одна може впливати на діяльність інших [10, с.11].

Отже, транснаціональна корпорація – це компанія, яка базується на території однієї країни, вкладаючи ресурси та капітал для розширення своєї діяльності на територіях інших країн, засновуючи дочірні компанії, з метою отримання вигідніших умов для здійснення діяльності.

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. Стратегія більшості з них полягає у ефективній комбінації ресурсів (матеріальних, фінансових, людських), що сприятимуть підвищенню рівня продуктивності та ефективності діяльності [10, с.19].

ТНК є важливим суб'єктом МРК, адже вони є основними експортерами та імпортерами капіталу на світовому ринку та активно здійснюють свою діяльність на міжнародних фінансових ринках, використовуючи різноманітні послуги, наприклад, отримують кредити від транснаціональних банків, залучають між корпоративні позики, розміщують цінні папери, співпрацюють з пенсійними, страховими та інвестиційними фондами.

Роль ТНК у світі, як ніколи велика, адже вони контролюють понад 65% світової торгівлі, одну другу світового виробництва, близько 80% патентів, ліцензій та ноу-хау, що свідчить про посилення зв'язків та залежності між суб'єктами світової економічної системи в результаті глобальних масштабів діяльності транснаціональних корпорацій [9, с.35].

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. Тобто, транснаціональні корпорації є основним джерелом прямих іноземних інвестицій.

За статистичними даними ЮНКТАД, спостерігаються негативні зміни протягом 2014-2018рр. В 2015 році обсяг залучених прямих іноземних інвестицій досяг свого найвищого рівня, більше 2 трлн. дол. США та почав зменшуватись протягом наступних років. В 2018 році відбулося скорочення на 13% (1,3 трлн. дол. США) від 2017 року (1,5 трлн. дол. США). Третє поспіль падіння пов'язано через великі репатріації накопиченого доходу багатонаціональними підприємствами, тобто ТНК. Сучасні тенденції міжнародного руху капіталу у формі ПІІ у регіональному та галузевому розрізі, які ми розглядали в попередніх підрозділах, відповідають основним тенденціям глобальної інвестиційної діяльності транснаціональних корпорацій.

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 проєктів інвестування та інші. За даними ЮНКТАД у Доповіді про світові інвестиції (World Investment Report 2019) протягом 2014-2018рр. обсяг продажу іноземних філій транснаціональних корпорацій мав зростаючу тенденцію, не дивлячись на відносне зменшення в 2016 році [72], (див.Рис.2.8.). З 24,6 млрд. дол. США в 2014 році продажі філій транснаціональних корпорацій зросли на 8% в 2018 році, що дорівнює понад 27 млрд. дол. США.

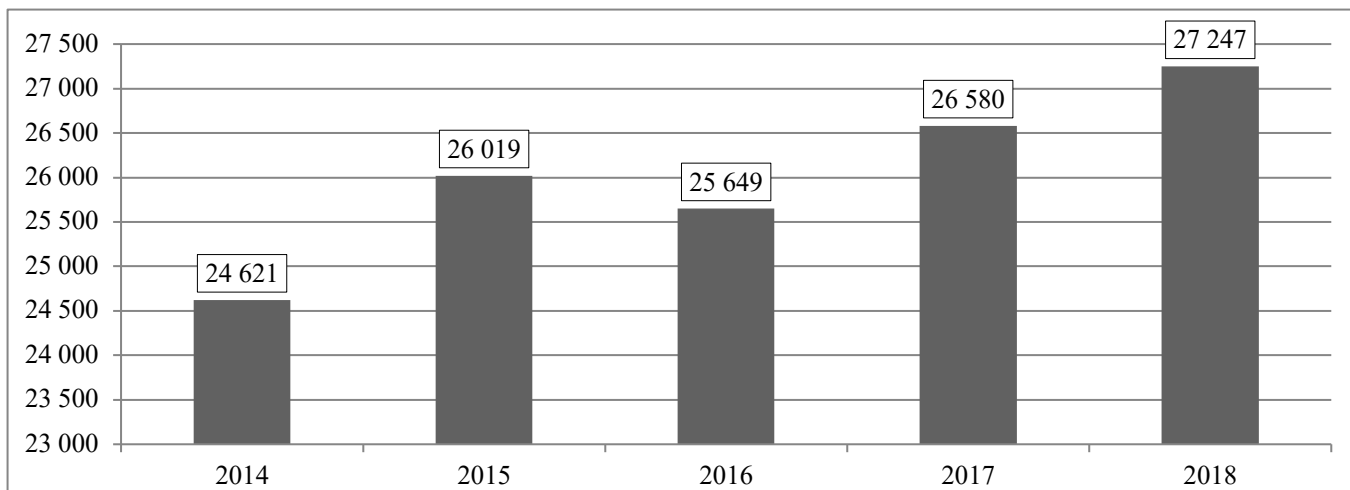


Рис. 2.8. Обсяг продажу іноземних філій ТНК 2014-2018рр. (млрд. дол. США)

Джерело: World Investment Report 2019 // United Nations Conference on Trade and Development. – 2019. URL: [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019_en.pdf).

Схожа тенденція характерна для доданої вартості іноземних філій. В 2014 році вона досягла 6,3 млрд. дол. США, але протягом наступних двох років зменшувалась на 6% (2015р.) та 7%(2016р.). Починаючи з 2016 року додана вартість зростає та досягає свого найвищого рівня в 2018р. 7,2 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 [72], (рис.2.9.):

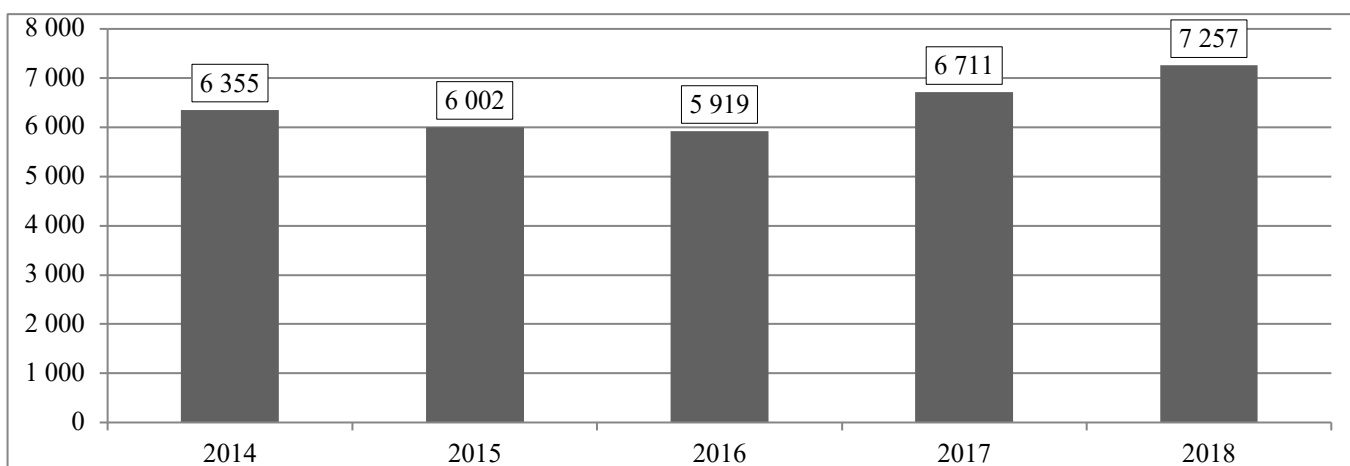


Рис. 2.9. Додана вартість іноземних філій ТНК 2014-2018рр. (млрд. дол. США)

Джерело: World Investment Report 2019 // United Nations Conference on Trade and Development. – 2019. URL: [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019_en.pdf).

В той же час, 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 2014-2018 роки було залучено більше 9 млн. працівників (+12%) [72], ( рис. 2.10.). Загальна кількість працівників у цих філіях зростає, при річному темпі збільшенні близько 3%, та станом на 2018р. досягла 76 млн. працівників.

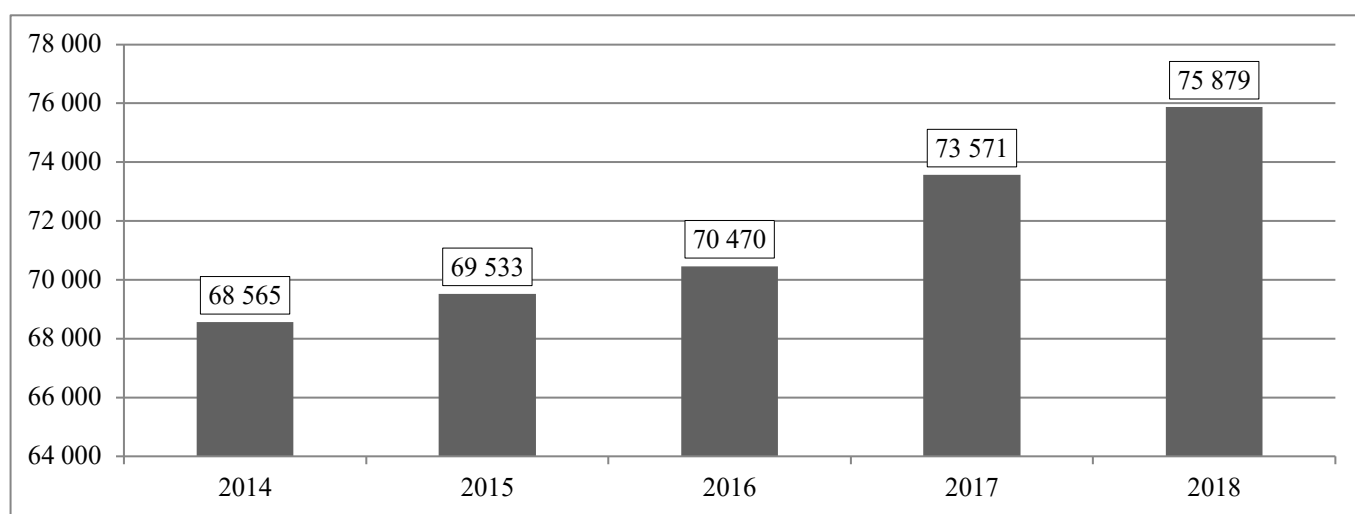


Рис. 2.10. Зайнятість в іноземних філіях ТНК 2014-2018рр. (тис. чол.)

Джерело: World Investment Report 2019 // United Nations Conference on Trade and Development. – 2019. URL: [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019_en.pdf).

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 2014-2018рр. 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 2014 році до 7 тисяч в 2017 році [73], (рис.

2.11). У розвинених економіках продаж М&А з 293 млрд. дол. США в 2014р. зріс до 688 млрд. дол. США в 2018 році (+58%), що зумовлено подвоєнням придбань з боку міжнародних організацій США та країн Європейського Союзу. В країнах, що розвиваються навпаки, зростання змінилось падінням на 42% в 2016р. – 75 млрд. дол. США, але поступово відновлюється в 2018р. – 124 млрд. дол. США. Схожа тенденція спостерігається і в країнах з перехідною економікою, де відбулося суттєве скорочення з 5 млрд. дол. США в 2014р. до 2,6 млрд. дол. США в 2018р. [73].

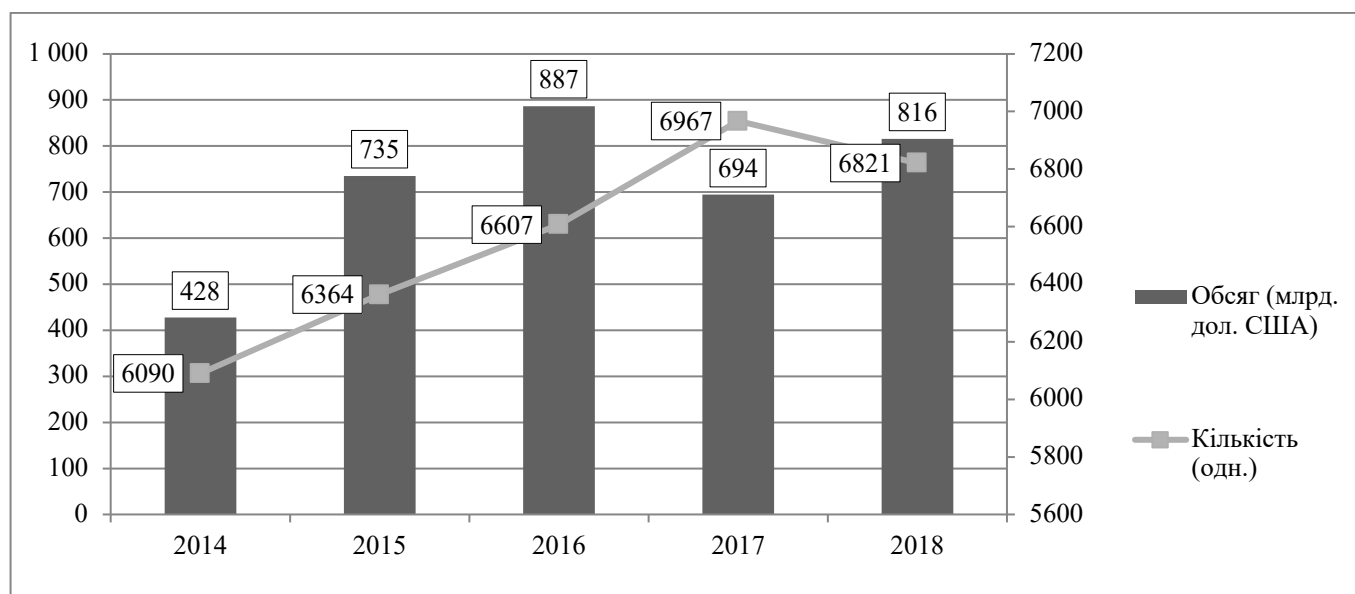


Рис. 2.11. Обсяг та кількість транскордонних злиттів та поглинань 2014-2018рр.

Примітка. Побудовано автором за даними World Investment Report: Annex Tables / UNCTAD. URL: <https://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx>

За даними журналу Fortune, 500 найбільших світових компаній отримали виручку від реалізації близько 37 трлн. дол. США та 2,2 трлн. дол. США прибутку. Кількість працівників по всьому світу становить 69,3 млн. осіб із 34 країн [60]. Згідно даних журналу Forbes, до 2000 найбільших ТНК світу, у 2019р. потрапили компанії з 61 країни [68]. Даний рейтинг визначається за допомогою чотирьох критеріїв, як продажі, прибуток, активи та ринкова вартість. Слід зазначити, що найбільша кількість компаній знаходиться в США -575 компаній, в Китаї та Гонконзі – 309

компаній, в Японії – 223. Невелика кількість компаній розташована у Індії - 57, Канаді - 56, Німеччині – 53 та інші. Обсяги щорічних доходів цих компаній становлять більше 40 трлн. дол. США, а глобальні активи більше ніж 186 трлн дол. США [68].

За даними Forbes, до десятки найбільших ТНК у світі в 2019 році увійшли: 7 банківських установ, з яких 4 китайські та 3 американські, нафтогазова компанія (Royal Dutch Shell), провідна американська компанія (Apple) та китайська страхова компанія (Ping An Insurance Group) [68], (табл. 2.10). Китайський банк ICBC вже 7-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 китайський банків, які входять до «Великої Четвірки» також увійшли до десяти найбільших компаній світу: China Construction Bank, Agricultural Bank of China та Bank of China. Лідуючі позиції продовжують займати Apple та Ping An Insurance Group.

Таблиця 2.10

Рейтинг 10 найбільших ТНК світу в 2019 році (млрд. дол. США)

Компанія	Країна	Продажі	Прибуток	Активи	Ринкова вартість
ICBC	Китай	175,9	45,2	4,034,5	305,1
JPMorgan Chase	США	132,9	32,7	2,737,2	368,5
China Construction Bank	Китай	150,3	38,8	3,382,4	225
Agricultural Bank of China	Китай	137,5	30,9	3,293,1	197
Bank of America	США	111,9	28,5	2,377,2	287,3
Apple	США	261,7	59,4	373,7	961,3
Ping An Insurance Group	Китай	151,8	16,3	1,038,3	220,2
Bank of China	Китай	126,7	27,5	3,098,6	143

Продовження таблиці 2.10

Royal Dutch Shell	Нідерланди	382,6	23,3	399,2	264,9
-------------------	------------	-------	------	-------	-------

Wells Fargo	США	101,5	23,1	1,887,8	214,7
-------------	-----	-------	------	---------	-------

Джерело: The World's Largest Public Companies. Forbes. URL: <https://www.forbes.com/global2000/#17469ad7335d>

В 2019 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 2014-2019рр. 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 2019 році дорівнює 575 одиниць [68], (рис. 2.12.):

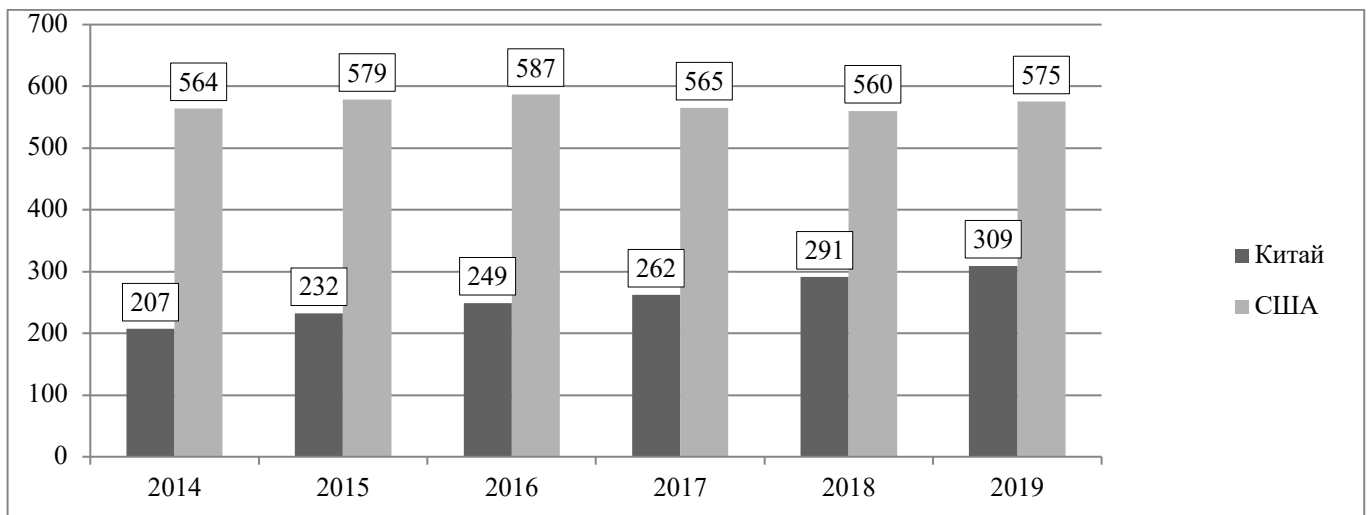


Рис. 2.12. Кількість найбільшій компаній США та Китаю у рейтингу Forbes Global 2000, 2014-2019 рр.,(одн.)

Джерело: The World's Largest Public Companies. Forbes. URL: <https://www.forbes.com/global2000/#17469ad7335d>.

Щодо галузевої структури, то банківська справа та фінанси є найбільш представленими галузями в 2019 році, де працює 453 компанії, що складає трохи більше п'ятої частини всіх компаній або 20%, Прибутки компаній у цій сфері становлять близько 10 млрд. дол. США. Другою найбільш численною сферою

діяльності є технологічна, що включає 145 компаній (8%) з усього рейтингу. 123 компанії зосереджені в секторі будівництва нерухомості, річні прибутки яких становлять близько 2 млрд. дол. США.

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.

## **Висновки до розділу 2**

Отже, 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. Однозначно не можна стверджувати про позитивні чи негативні наслідки від руху капіталу, але позитивний економічний ефект отримують всі учасники, а негативні наслідки можуть призвести до порушення економічної та фінансової стабільності. Результати проведеного дослідження 20 найбільших країн-реципієнтів ПІІ та впливу іноземних інвестицій на економічне зростання країни стверджують, про неоднозначний зв'язок, адже ключову роль відграє 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. 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) [61].

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. Протягом 2014-2018 рр. індекс інвестиційної привабливості України зростає, а в 2017-2018 рр. 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 [42], (рис. 3.1.). В 2019 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[42].

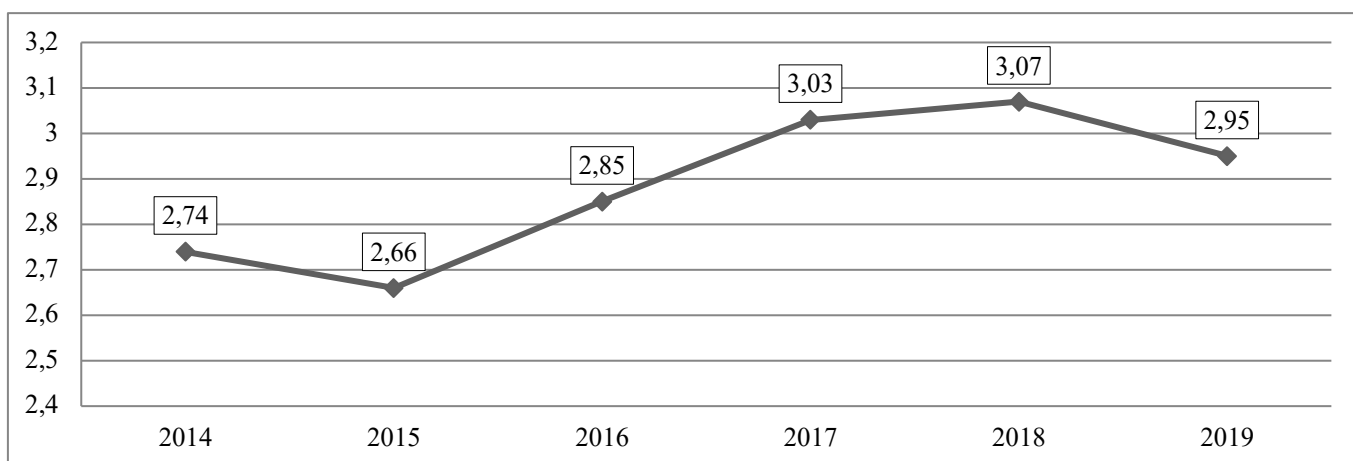


Рис. 3.1. Динаміка Індексу інвестиційної привабливості України за 2014- 2019рр.

Джерело: Європейська Бізнес Асоціація. URL: <http://www.eba.com.ua/uk>.

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. За даними Державної служби статистики України обсяг ПІІ зростає 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 31.12. 2019 становить 35 806,6 млн. дол. США. Щодо ПІІ з України, то протягом досліджуваного періоду, відбувається їх скорочення (-7%) та станом на кінець 2019 року їх загальний обсяг дорівнює 6,3 млрд. дол. США [44], (табл. 3.1):

Таблиця 3.1

Прямі інвестиції (акціонерний капітал) в економіку України та з України 2014-2019рр. (млн. дол. США)

Рік	Прямі інвестиції в Україну	Прямі інвестиції з України
2014	53 704,0	6 702,9
2015	38 356,8	6 456,2
2016	32 122,5	6 315,2
2017	31 230,3	6 346,3
2018	31 606,4	6 322,0
2019	32 905,1	6 294,4
31.12.2019	35 809,6	6 272,7

Примітка. Складено автором за даними за даними Державної служби статистики України.

Щодо географічної структури, то протягом 2014-2019рр. інвестиції надходили близько зі 140 країн світу, де значна частина протягом тривалого часу припадає на малу кількість країн, що свідчить про низький рівень зацікавленості країн-інвесторів до України. Відповідно, 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. Країнами ЄС інвестовано близько 58% від загального обсягу акціонерного капіталу, 33% країнами Азії, 9% - з інших країн світу [44].

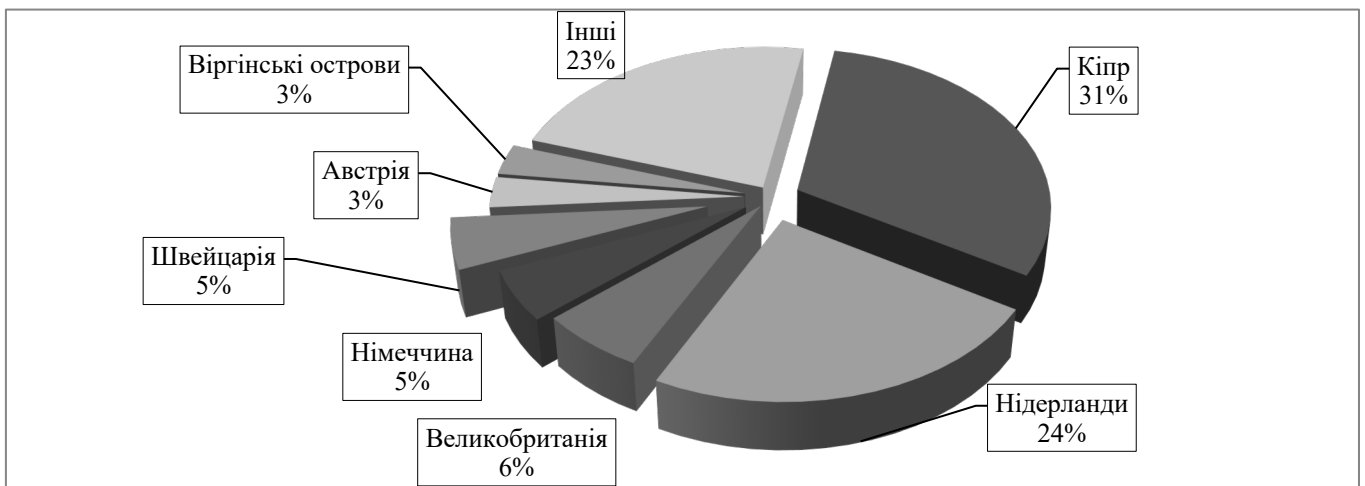


Рис. 3.2. Частка найбільших країн-інвесторів в економіці України станом на 31.12.2019р., %

Примітка. Побудовано автором за даними Державної служби статистики України.

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. У 2019р. до основних країнами-реципієнтами українського капіталу стали: Кіпр – 5,9 млрд. дол. США (95% від усього обсягу експорту ПІІ), Російська Федерація – 118 млн. дол. США, Латвія – 73 млн. дол. США та Віргінські острови – 34 млн. дол. США [44].

Щодо галузевої структури ПІІ іноземних інвесторів, то вони присутні в усіх галузях економіки. Аналіз даних таблиці 3.2 показав, що за 2014-2019рр. 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 освіті (на 47%)[44],(табл. 3.2):

Таблиця 3.2

Прямі інвестиції (акціонерний капітал) в економіці України за видами економічної діяльності 2014-2019рр. (млрд. дол. США)

Вид економічної діяльності	2014	2015	2016	2017	2018	2019	31.12.2019
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	6,0	5,2	5,1	5,0	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	4,0	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	4,0	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	1,0	1,0	1,1
Будівництво	1,6	1,3	1,1	1,0	0,9	1,0	1,0
Освіта	0,12	0,11	0,16	0,22	0,21	0,22	0,23

Примітка. Складено автором за даними за даними Державної служби статистики України.

Станом на 31.12.2019р. найбільшу зацікавленість серед інвесторів викликає промисловість, де зосереджено 32% інвестицій (11,6 млрд. дол. США) та де швидко з'являються товари, швидко окуповуються витрати [44], (див. Рис. 3.3.). 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.

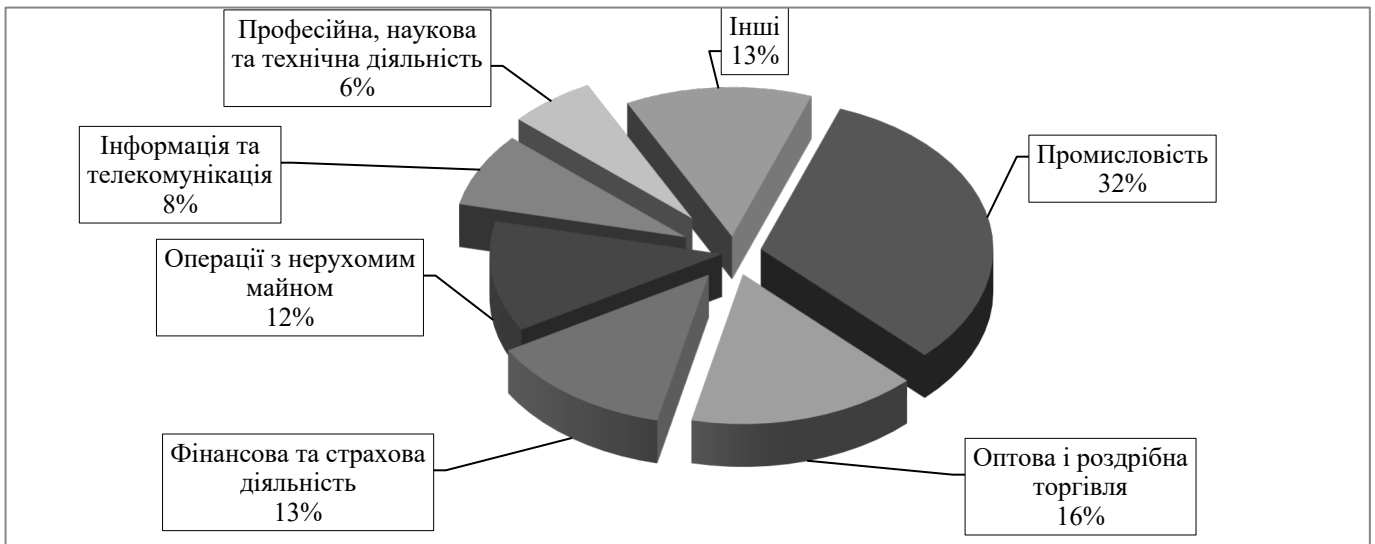


Рис. 3.3. Структура ПІІ в Україну за видами економічної діяльності станом на 31.12.2019р., (%)

Примітка. Побудовано автором за даними Державної служби статистики України.

Незважаючи на те, що інвестиції залучаються у досить прибуткові галузі економіки, вони не сприяють зростанню конкурентоздатності на світовій арені та не дозволяє Україні повністю залучитися у глобальні ланцюги доданої вартості. Причиною цього є відсутність відповідності між інвестиціями і потребами модернізації економіки, зростання експорту високотехнологічної продукції призводить до посилення спеціалізації економіки України на сировині [52].

Нерівномірним є й інвестиційна привабливість регіонів України в 2019 році, де лідерами вже багато років залишаються: Київ – 19,3 млрд. дол. США, що становить 54% від всього обсягу ПІІ, Дніпропетровська (11%), Київська (4,6%), Донецька (3,9%) та Одеська (7%) області, на які припадає 80% обсягу інвестицій. Найменш привабливими залишають такі регіони, як Тернопільська (49,5 млн. дол. США), Чернівецька, Кіровоградська та Рівненська області [44]. В результаті такого непропорційного розподілу інвестицій зростають регіональні диспропорції, що призводить до послаблення взаємозв'язків між ними.

Щодо портфельних інвестицій, як другої основної форми МРК, то їх обсяги у порівнянні з прямими іноземними інвестиціями мають різну динаміку, наприклад, в 2014р. ПІІ в Україну були більші у 1,6 разів за портфельні інвестиції, то в 2019р. це

співвідношення дорівнює 1,2 [43], (табл. 3.3). Згідно даних Національного банку України, обсяг портфельних інвестицій зростає протягом досліджуваного періоду (+17%) та становить в 2019 році 38 млрд. дол. США. 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 [30, с.327].

Таблиця 3.3

Співвідношення прямих та портфельних інвестицій в економіку України  
2014-2019рр. (млн. дол. США)

Показник	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ПІІ інвестиції в Україну	50 218	43 361	42 552	43 933	45 134	49 708
Портфельні інвестиції в Україну	32 021	28 758	28 778	30 569	32 674	38 575
Відношення ПІІ до портфельних	1,6	1,5	1,5	1,4	1,3	1,2

Примітка. Складено автором за даними Національного банку України.

Аналіз статистичних даних міжнародної інвестиційної позиції України вказує, що Україна є нетто-реципієнтом, адже сума пасивів станом на 2019 рік перевищує суму активів резидентів [43], (див.Табл.3.4). Обсяги портфельних інвестицій в Україну протягом 2014-2019рр. зростають (+17%), але залишаються на низькому рівні, що пов'язано з побоюванням інвесторів в наслідок нестабільної економічної та політичної ситуації. В 2019р. їх обсяги зросли на 15% від 2018р. та становлять 39 млрд. дол. США. Певні зрушення також спостерігаються у переміщенні портфельних інвестицій за межі України. Протягом 2014-2015рр. їх обсяги не перевищують 200 млн. дол. США, а в 2019 їх обсяг зростає більше ніж в чотири рази від 2018р. та становить 551 млн. дол. США, що дає підстави стверджувати, про зростання активності суб'єктів фінансового ринку у міжнародній фінансовій діяльності, але вони все ще не використовують всіх тих переваг і можливостей, які будуть ефективно впливати на економіку України.



Динаміка міжнародної інвестиційної позиції України  
2014-2019рр. (млн. дол. США)

Показник	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Активи</b>	120 930	124 571	124 280	129 347	133 490	145 362
ПІ за кордон	7 967	7 787	7 942	8 156	8 226	8 847
Портфельні інвестиції з України	188	173	96	98	129	551
Боргові цінні папери	120	98	93	97	123	521
Інші інвестиції	105 242	103 311	100 703	102 284	104 315	110 662
<b>Пасиви</b>	170 920	157 303	151 386	154 976	155 555	166 099
ПІ в Україну	50 218	43 361	42 552	43 933	45 134	49 708
Портфельні інвестиції в Україну	32 021	28 758	28 778	30 569	32 674	38 575
Інструменти участі у капіталі	4 662	4 871	4 924	5 144	5 125	5 178
Боргові цінні папери	27 359	23 887	23 854	25 425	27 549	33 397
Інші інвестиції	88 681	85 184	80 056	80 474	77 747	77 816

Примітка. Складено автором за даними Національного банку України.

Структура портфельних інвестицій як в Україну, так і з неї, вказує на домінуючу частку боргових цінних паперів, на відміну від інструментів участі в капіталі, де більшість з них – акції. В 2019р. лише 13% портфельних інвестицій в Україні пов’язані з правом участі у капіталі, а 87% припадає на боргові цінні папери, де головним учасником виступає сектор загального державного управління (82% від загального обсягу портфельних інвестицій в Україні) [43]. Такий спосіб залучення портфельних інвестицій в економіку означає, що сама держава виступає позичальником та гарантом взятих зобов’язань, а для інвесторів такі інвестиції є менш ризикованими, адже гарантовані державою.

Збільшення припливу портфельних інвестицій в економіку України в 2019 році обумовлене зростанням інтересу іноземних інвесторів до державних боргових цінних паперів (ОВДП), чиста купівля яких в 2019 році становила 4.4 млрд. дол. США [43]. Облігації внутрішньої державної позики — це державні цінні папери, які

розміщуються Міністерством фінансів України на ринку для фінансування потреб державного бюджету. Позитивними факторами такого залучення іноземного капіталу є: зміцнення курсу гривні, внаслідок припливу іноземного капіталу в економіку, структурна зміна державного боргу, через купівлю облігацій у національній валюті, підвищення стійкості до зовнішніх факторів та кредитного рейтингу країни [49]. А з іншого боку, результатом є збільшення державного боргу за випущеними ОВДП, що генерує нові валютні ризики для платіжного балансу.

Станом на кінець 2019 року, за даними НБУ, більшість державних боргових зобов'язань знаходяться в НБУ (40,74%) та комерційних банках (40,67%), що становить 674 млрд. дол. США. Слід відмітити, що викуп національними банками призводить до зменшення відсотка надання кредитних послуг реальному сектору економіки, що негативно впливає на бізнес. Іноземці володіють 14% від загального обсягу ОВДП на загальну суму 117,72 млрд. грн., переважна більшість з яких випущена в гривні – 116 млрд. грн. (98%), решта в доларах. Найменша частка приходить на юридичних та фізичних осіб – 26 млрд. грн.(3%) та 10 млрд. грн.(1%) відповідно.

Домінуючою формою зовнішнього інвестування у структурі пасивів України є позичкове фінансування у формі довгострокових кредитів [43],(див.Рис.3.4.). Протягом 2014-2019рр. сума зобов'язань за довгостроковими кредитами залишається певною мірою стабільна та дорівнює в 2019р. - 61 млрд. дол. США (40% від загального обсягу), що на 808 млн. дол. США менше від попереднього року.

За даними НБУ, домінуючою формою структури активів України є зберігання валютних цінностей резидентами – готівкова валюта в поза банківському секторі, обсяги якої протягом 2014-2019рр. зросли від 86 млрд. дол. США до 89 млрд. дол. США, що становить 60% від загального обсягу активів.

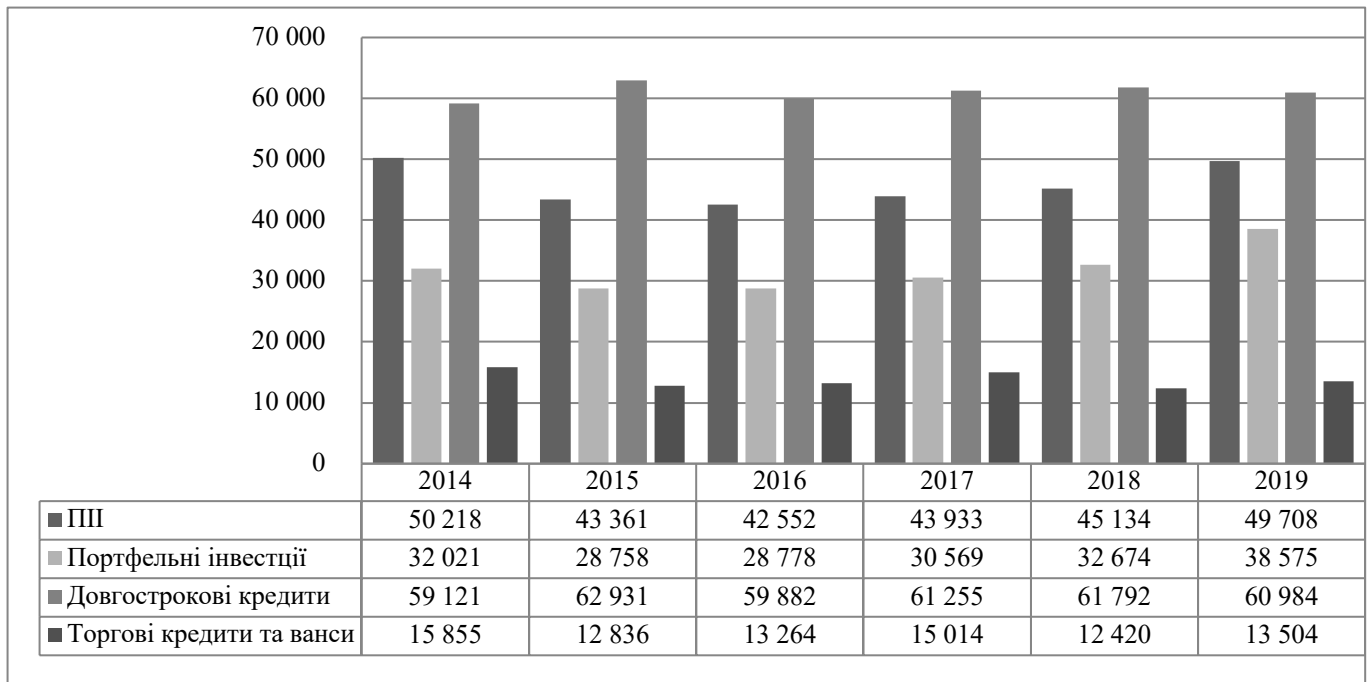


Рис. 3.4. Структура пасивів міжнародної інвестиційної позиції України  
2014-2019рр.,(млн. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними Національного банку України.

Резиденти також надають перевагу інвестуванню свого капіталу в резервні активи - 24 млрд. дол. США, з яких 89% складають цінні папери [43]. Таким чином, відбувається інвестування великих обсягів заощаджень в іноземну валюту, що передбачає собою «втечу» капіталу за межі національної економіки для страхування від можливих втрат та знецінення, що тим самим сповільнює розвиток і зростання економіки України.

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 1 159,4 млрд. грн. (58% від загальної суми боргу) або 48,9 млрд. дол. США [43], (див.Рис.3.5.). З 2014р. зовнішній 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.

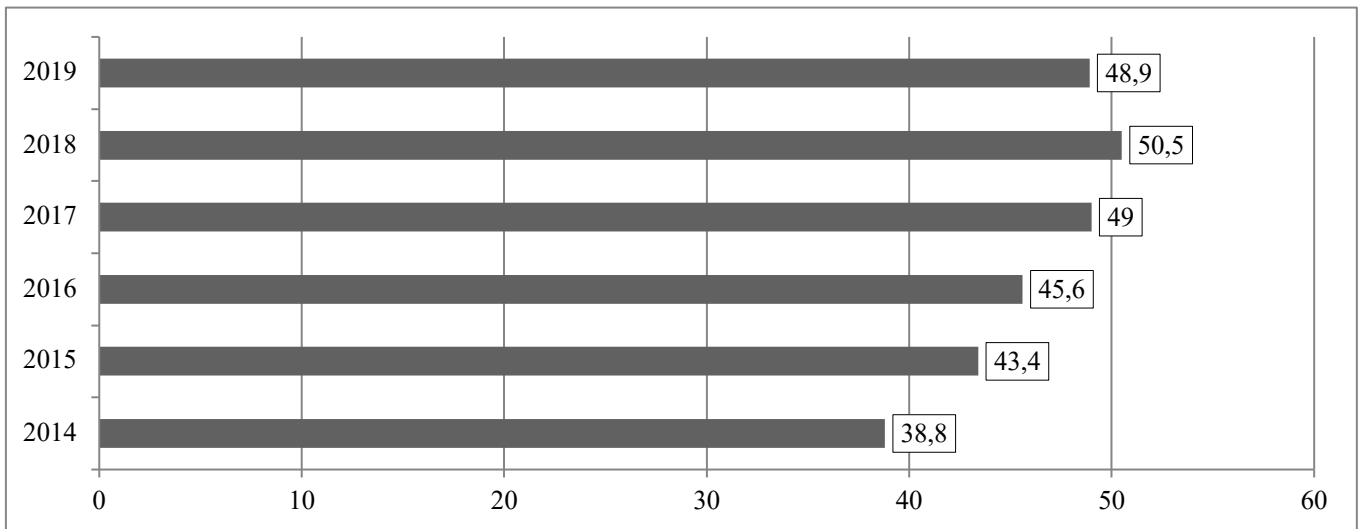


Рис. 3.5. Динаміка зовнішнього державного та гарантованого державою боргів України у 2014-2019рр., (млрд. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними Міністерства фінансів України.

Для України дуже актуальним питанням є співпраця з міжнародними фінансовими організаціями (МФО), які надають значні за обсягом позики, що не аби як впливає на заборгованість національної економіки. Відповідно, протягом 2014-2019 років найбільший зростання позикового капіталу відбулося в 2015р. (+24%) та становило 14,1 млрд. дол. США. Станом на 2019 рік заборгованість перед цими організаціями вже становила 12,3 млрд. дол. США, але слід зазначити що прослідковується тенденція до зменшення. Потрібно враховувати і те, що на 2020-2021 роки приходять найбільші виплати по залученим позикам, що також вплине на економічну ситуацію в країні. У розрізі МФО, найбільша частка припадає на МБРР – 40% або 4,9 млрд. дол. США, ЄС – 30% або 3,7 млрд. дол. США та МВФ – 20% або 2,4 млрд. дол. США [43], (див.Рис.3.6.). Меншими обсяги заборгованості характеризуються ЄІВ - 6% та ЄБРР – 4%.

Не виключенням є й існуванням боргів перед іншими країнами, які в загальному обсязі в 2019р. становлять 1,63 млрд. дол. США, що на 6% менше від попереднього року. Відповідно, Росія – 606 млн. дол. США (37%), Японія – 564 млн. дол. США (34%), Німеччина – 272 млн. дол. США (17%), Канада – 153 млн. дол. США (9%) та Франція, Польща і США, заборгованість яких складає менше 1% [43].

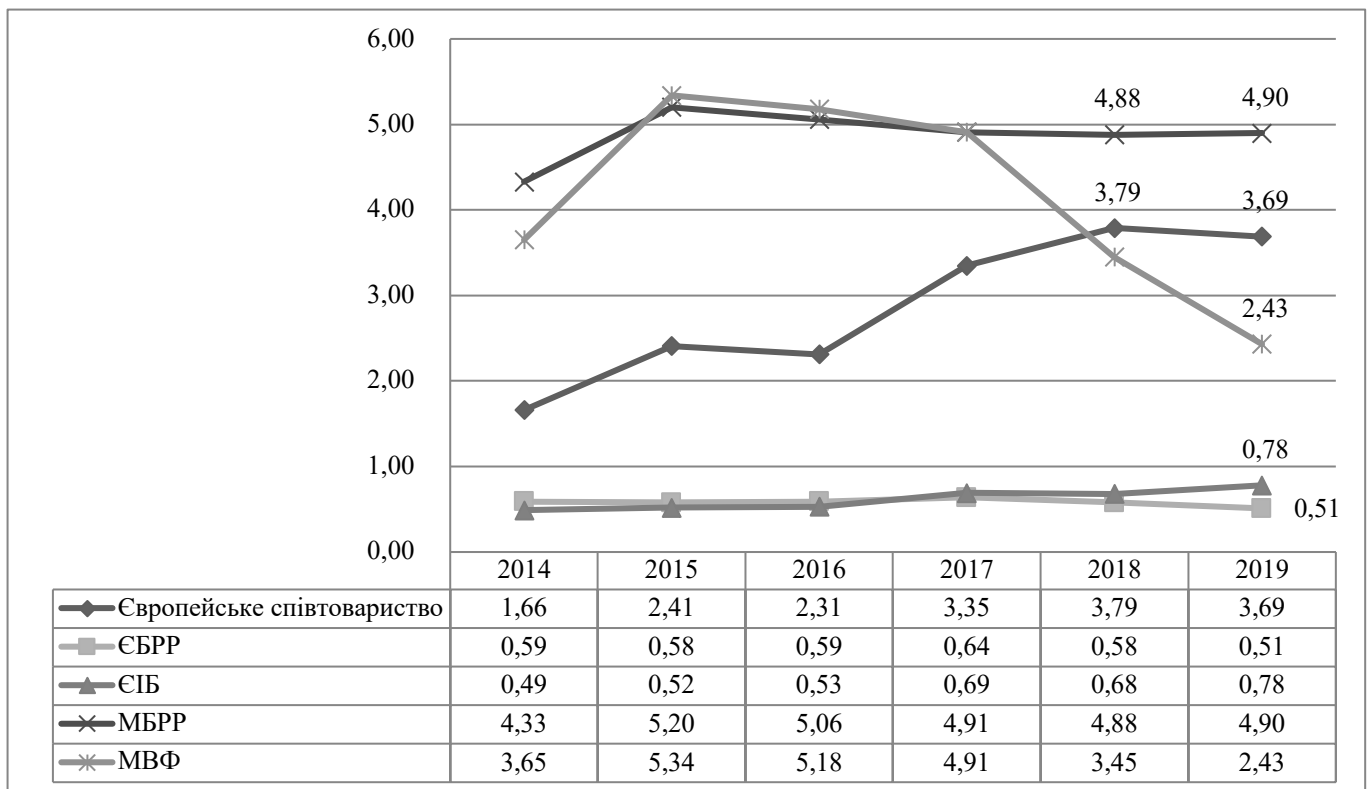


Рис. 3.6. Заборгованість за позиками одержаних від міжнародних фінансових організацій 2014-2019рр. (млрд. дол. США)

Примітка. Побудовано автором за даними Національного банку України.

До структури зовнішньої заборгованості також входить заборгованість перед іноземними комерційними банками, яка протягом 2014-2019рр. досягнула своєї найвищої позначки - 1,41 млрд. дол. США в 2019р. Найбільший обсяг запозичення приходить на Deutsche Bank AG London – близько 1 млрд. дол. США (67%) та Cargill – 280 млн. дол. США (20%). Щодо заборгованості за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку, то протягом 2014-2019рр. найбільший приріст відбувався в 2017р. (+9) та становить 20,47 млрд. дол. США, станом на 2019р. заборгованість дорівнює 22,3 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 [53].

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. 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, а 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.

### **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. Тому, створення сприятливих умов та інвестиційної привабливості України є нагальною проблемою, що потребує невідкладного вирішення, оскільки надходження коштів дасть поштовх для її стабільного розвитку.

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 (ЄАБ) 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 [58].

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 2019 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 [42], (див.Рис.3.7.). 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. 3.7. Основні перешкоди для іноземних інвестицій в Україну в 2019р., (бали)

Джерело: Європейська Бізнес Асоціація. URL: <http://www.eba.com.ua/uk>

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 консультативних інфраструктур;
- економічна нестабільність, що охоплює проблеми конвертованості національної валюти, стабільності на валютному ринку, низький розвиток фінансового ринку, високі темпи інфляції;



- політична нестабільність, що проявляється у частій зміні уряду, невизначеності та необґрунтованості економічної стратегії;
- соціально-психологічні проблеми, які включають проблеми низької 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. Лише 19% опитаних вважає, що інвестиційний клімат, навпаки, досить привабливий завдяки позитивним змінам інвестиційної діяльності, серед яких: лібералізація валютного законодавства, стабільність гривні, демократичні проведення виборів, зниження інфляції та подальша співпраця з МВФ [42].

Доцільно звернути увагу на очікування інвесторів, втілення в життя яких позитивно вплине на рішення інвестувати в Україну та пришвидшить приплив іноземного капіталу, головними серед яких є: політична стабільність, реальний прогрес та ефективні заходи у боротьбі з корупцією та тіньовою економікою, дієві кроки з розмежування політики та бізнес-інтересів, обмеження впливу олігархів, здійснення судової реформи, вдосконалення інфраструктури, прозоре податкове законодавство, надання законодавчих гарантій для іноземних інвесторів, покращення бізнес-іміджу України та внесення нових дипломатичних ініціатив у регулюванні конфлікту з Росією[42].

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 [65].

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[59].

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 [59].

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» [1], «Про захист іноземних інвестицій на Україні» [2] 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 потенціалу 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 увагу 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 [54].

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 [67]. 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.

Отже, 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, нерозвиненість інфраструктури, відсутністю довіри іноземних інвесторів та негативні фактори соціального характеру. Стимулювання припливу іноземних інвестицій в національну економіку є стратегічною перспективою розвитку України та ключовим елементом державної політики, що потребує злагодженої роботи усіх органів влади, шляхом прийняття відповідних рішень, ефективних реформ та реальних кроків, де раціональне поєднання інтересів держави, інвесторів та суспільства забезпечить ефективний розвиток України в майбутньому.

### **Висновки до розділу 3**

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. Стимулювання припливу іноземних інвестицій в національну економіку є стратегічною перспективою розвитку України та ключовим елементом державної політики, що потребує злагодженої роботи усіх органів влади, шляхом прийняття відповідних рішень, ефективних реформ та реальних кроків, де раціональне поєднання інтересів держави, інвесторів та суспільства забезпечить ефективний розвиток України в майбутньому.

## **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.

Пройшовши довгий етап становлення та розвитку, міжнародний рух капіталу став однією із важливих форм міжнародних економічних відносин. Спочатку це був своєрідний канал, по якому надлишок спрямовувався до країн, які відчують його дефіцит. Основою для існування МРК залишається нерівномірність розподілу капіталу між державами, що створює передумови для його переміщення.

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, але також до основних причин відносять: розбіжний економічний розвиток країн, використання додаткових привілеїв на території країни-імпортера, можливість отримати доступ до нових технологій, географічна диверсифікація та мінімізація ризиків та інші. Але з посилення процесів глобалізації, новим об'єктом дослідження стали ТНК, як основні суб'єкти сучасних міжнародних рухів 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.

Загальне зростання обсягів МРК характеризується нестабільними змінами структури, динаміки та напрямком руху основних форм капіталу. Відповідно, до проведеного аналізу, новими лідерами за обсягом залучених інвестицій стали країни, що розвиваються, на відміну від традиційно розвинених країн, а щодо галузевої концентрації інвестицій, то найбільша частка належить сфері послуг. Країни намагаються стимулювати приплив іноземних інвестицій в національну економіку, забезпечуючи економічне 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.

Щодо однозначної відповіді позитивного чи негативного ефекту від процесу МРК не існує. Проте позитивні економічні наслідки отримують всі учасники міжнародного руху капіталу, як країни-донори, так і країни-реципієнти капіталу, а негативні наслідки можуть призвести до порушення економічної та фінансової стабільності. Результати проведеного дослідження 20 найбільших країн-реципієнтів ПІІ та впливу іноземних інвестицій на економічне зростання країни стверджують, про неоднозначний зв'язок, адже ключову роль відграє влада приймаючої країни, яка забезпечує ефективне використання отриманого капіталу та створенні для цього сприятливих умов.

Треба також відзначити, що транснаціональні корпорації (ТНК) виступають основними експортерами та імпортерами капіталу, які активно здійснюють свою діяльність на міжнародних фінансових ринках. Вони володіють значними фінансовими ресурсами, що сприяє активному розвитку системи міжнародного виробництва ТНК, про що свідчать такі показники як: обсяг продажу іноземних філій, обсяги та кількість транскордонних злиттів та поглинань, зростання їх кількості, 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 великими компаніями та провідними компаніями у світі, але вагому частку у процесі транснаціоналізації економіки займають і розвинені країни, які досить привабливі для інвестицій.

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, адже потребує притоку капіталу, як додаткового джерела фінансування. Для національної економіки важливими є інвестиції від технологічних країн, які спеціалізуються на товарах з високою доданою вартістю. На фоні зростання обсягу припливу ПІІ, географічна та регіональна структура їх залучення є досить деформованою.

Структура портфельних інвестицій як в Україну, так і з неї, вказує на домінуючу частку боргових цінних паперів, а 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, нерозвиненість інфраструктури, відсутністю довіри іноземних інвесторів та негативні фактори соціального характеру. Стимулювання припливу іноземних інвестицій в національну економіку є стратегічною перспективою розвитку України та ключовим елементом державної політики, що потребує злагодженої роботи усіх органів влади, шляхом прийняття відповідних рішень, ефективних реформ та реальних кроків, де раціональне поєднання інтересів держави, інвесторів та суспільства забезпечить ефективний розвиток України в майбутньому.

## **СПИСОК БІБЛІОГРАФІЧНИХ ПОСИЛАНЬ ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ**

1. Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 №1560-ХІІ.
2. Закон України «Про захист іноземних інвестицій на Україні» від 10.09.1991 №1540а-ХІІ.
3. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів щодо стимулювання інвестиційної діяльності в Україні» від 20.09.2019 №132-ІХ.

4. Амеліна І В. Міжнародні економічні відносини [текст] : навч. посіб. / Амелі І. В., Попова Т. Л., Владимиров С. В. - К. : «Центр учбової літератури»,
5. Архієреєв С.І., Решетняк Н.Б. Курс економічної теорії: навч. посіб. / С.І. Архієреєв, Н.Б Решетняк; за ред. С.І. Архієреєв та Н.Б. Решетняк. Харків: НТУ «ХПІ», 2008. 332с.
6. Баєва О. Роль міжнародного кредиту в розвитку світової економіки / О. Баєва // Галицький економічний вісник — Тернопіль : ТНТУ, 2014. — Том 44. — № 1. — С. 110-114.
7. Білоцерківець В. В. Міжнародна економіка. Підручник. / Білоцерківець В. В, Завгородня О.О., Лебедєва В.К. ; за ред. А. О. Задой, В. М. Тарасевича – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 416 с.
8. Бондар Є. М. Теоретичні погляди на міжнародний рух позикового капіталу у відтворювальному процесі / Є. М. Бондар. // Теоретичні та практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності. – 2012. – №1. – С. 101–107.
9. Венгер В. В. Особливості формування та розвитку транснаціональних корпорацій в умовах глобалізації / В. В. Венгер. // Європейський науковий журнал економічних та Фінансових інновацій. – 2019. – №2. – С. 30–44.
10. Войтко В.С. Транснаціональні корпорації: навч. посіб. / С.В. Войтко, О. А. Гавриш, О.О. Корогодова , Т.Є. Мойсеєнко. – Київ : КПІ ім. Ігоря Сікорського, Політехніка, 2016. – 208с.
11. Геращенко С. О. Прямі іноземні інвестиції: сучасні тенденції розвитку в Україні / С. О. Геращенко. // Економічний вісник. – 2016. – №1. – С. 29–40.
12. Глобальний борг та новітні тренди боргових потоків капіталу: ризики і можливості для України // Експертно-аналітичний центр "ОПТИМА" – Київ, 2019. – 33 с.
13. Глуха Г. Я. Прямі іноземні інвестиції у контексті економічного зростання / Г. Я. Глуха. // Економічний нобелівський вісник. – 2014. – №1. – С. 113–121.
14. Грацибинська І. Вплив процесів транснаціоналізації виробництва на еволюцію економічних теорій міжнародного переміщення капіталу / І. Грацибинська, І. З. Лаба. // Збірник наукових праць ЧДТУ. – 2015. – №39. – С. 193–200.

15. Доліновська О. Міжнародний кредит: економічна природа, сутність та види / О. Доліновська. // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2011. – №128. – С. 51–55.
16. Задоя О. А. Портфельні інвестиції в Україну: шанси чи загрози? / О. А. Задоя. // Академічний огляд. – 2019. – №2. – С. 81–90.
17. Здобувач В. Б. Теоретичне підґрунтя класифікації іноземних інвестицій / В. Б. Здобувач. // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – №20. – С. 290–299.
18. Казакова Н. А. Міжнародні інвестиції України. Проблеми та перспективи їх утворення / Н. А. Казакова. // Вісник ХНУ імені В.Н. Каразіна. – 2019. – №10. – С. 132–138.
19. Качур А. В. ТНК та їх роль у сучасних міжнародних економічних відносинах / А. В. Качур. // Економіка та суспільство. – 2018. – №19. – С. 55–62.
20. Козак Ю. Г. Міжнародна економіка: в питаннях та відповідях [текст] підруч. / Ю. Г. Козак. – К.: Центр учбової літератури, 2017. – 228 с.
21. Лаба І. З. Державне регулювання міжнародного переміщення капіталу в малих відкритих економіках: дис. канд. ек. наук : 08.00.01 / Лаба Ірина Зінонівна; М-во освіти і науки України, Львівський нац. ун-т. ім. Івана Франка. – Львів, 2019. – 232 с.
22. Лук'яненко Д.Г. Міжнародна економіка : підручник / Д. Г. Лук'яненко, А. М. Поручник, Я. М. Столярчук. — К. : КНЕУ, 2014. — 762 с.
23. Макуха С.М. Міжнародна економіка : навч. посіб. / Шевченко Л. С., Гриценко О. А, Камінська Т. М. ; за ред. С. М. Макухи. - Х. : Право, 2012. - 192 с.
24. Мозговий О. М. Міжнародні фінанси : підручник / О. М. Мозговий, Т. В. Мусієць, Л. В. Руденко-Сударєва та ін; за наук. ред. д.е.н., проф. О. М. Мозгового. — К.: КНЕУ, 2015. — 515с.
25. Навроцька Н. А. Глобалізація інвестиційного процесу: монографія. Дніпропетровськ: Ліра, 2014. 352 с.
26. Разянова Н. Еволюція теорії та практики вивозу капіталу та його особливості контексті світової кризи на початку ХХІ ст. / Н. Разянова. // Вісник КНТЕУ. – 2010. – №2. – С. 65–77.

27. Савельєв Є.В. Міжнародна економіка : підруч. [для бакалаврів спец. «економіка»] / Є.В. Савельєв, І. Я. Зварич. – [вид. 4-те, перероб. та допов.]. – Тернопіль: ТНЕУ, 2018. – 424с.
28. Світлична Ю. О. Види іноземного інвестування / Ю. О. Світлична. // Право та безпека. – 2017. – №2. – С. 114–118.
29. Скавронська І. В. Місце і роль ТНК у розвитку національних економік / І. В. Скавронська, О. В. Мадараш. // Молодий вчений. – 2016. – №4. – С. 197–200.
30. Слоква М. Г. Сучасні тенденції міжнародного руху капіталів у контексті інтенсифікації глобалізаційних процесів / М. Г. Слоква, О. С. Трегубов. // Вісник Донецького національного університету. – 2015. – №1. – С. 323–328.
31. Федорчук О. С. Міжнародні інвестиційні потоки: сучасний стан та тенденції розвитку / О. С. Федорчук. // Миколаївський національний університет імені В.О. Сухомлинського. – 2015. – №8. – С. 93–96.
32. Хомутенко Л. І. Особливості розвитку міжнародного руху капіталу на сучасному етапі / Л. І. Хомутенко, А. Ю. Васильчук. // Економічний простір: Збірник наукових праць. – Дніпропетровськ: ПДАБА, 2016. – №113. – С. 5–14.
33. Чентуков Ю. І. Сутність та мотивація міжнародного руху капіталу / Ю. І. Чентуков. // Вісник Донецького національного університету. – 2012. – №1. – С. 185–188.
34. Шевченко В. Ю. Ризики міжнародного руху капіталу в умовах глобальної нестабільності / В. Ю. Шевченко. // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. – 2013. – №135. – С. 18–21.
35. Шталь Т.В. Міжнародна економіка та міжнародні економічні відносини : навч. посібник / Т.В. Шталь, В.О. Козуб, В.С. Артеменко, І.Г. Бубенець, С.В. Артеменко. – Харків: Форт, 2015. – 364 с.
36. Югас Е. Ф. Економічна сутність та вили капіталу підприємства / Е. Ф. Югас, О. І. Олексис. // Науковий вісник Ужгородського університету. – 2014. – №2. – С. 63–37.
37. Абрамов Д. В. Международное движение капитала, как важнейшая характеристика современной глобальной экономики / Д. В. Абрамов. // Вестник

Самарского Государственного Экономического Университета. - 2014. - №6. - С. 32-39.

38. Маковецкий М. Ю. Последствия международного движения капитала в условиях финансовой глобализации / М. Ю. Маковецкий. // Актуальные вопросы развития экономики: Материалы международной научно-практической конференции. 28 ноября 2014 г. / Под ред. д.э.н., проф. В.В. Карпова и д.э.н., проф. А.И. Ковалева. – Омск: РОФ «ФРСП», 2014. – С. 527-533.

39. Сулейманов М.Д. Миграция капитала (теория и практика): монография. / Сулейманов М.Д., Михин А.А. - М. : Московский налоговый институт, 2012. - 123 с.

40. Koepe R. IIF Capital Flows User Guide. *IIF research note*. Institute of International Finance, 2013. p. 9

41. Moghadam R. Recent Experiences in Managing Capital Inflows– Cross-Cutting Themes and Possible Policy Framework. The Strategy, Policy and Review Department of the IMF, 2011. 97 p.

42. <http://www.eba.com.ua/uk> – офіційний сайт Європейської Бізнес Асоціації

43. <https://bank.gov.ua/statistic/sector-external/data-sector-external#3> – офіційний сайт Національного банку України.

44. <http://www.ukrstat.gov.ua/> - офіційний сайт Державної служби статистики України.

45. <https://unctad.org/en/Pages/Home.aspx> - офіційний сайт Конференції ООН з торгівлі та розвитку (ЮНКТАД).

46. <https://data.worldbank.org/> - офіційний сайт Світового Банку.

47. <https://www.imf.org/external/index.htm> - офіційний сайт Міжнародного Валютного Фонду (МВФ).

48. <https://www.world-exchanges.org/> - офіційний сайт Міжнародної Федерації фондових бірж.

49. Багдашкіна С. ОВДП як інструмент: вплив на економіку / С. Багдашкіна // Юридична Газета. – 2020. URL: <https://yurgazeta.com/publications/practice/bankivsketa-finansove-pravo/ovdp-yak-instrument-vpliv-na-ekonomiku.html> (дата звернення 15.04.2020).

50. Болгарова Н. К., Паневник Т. М. Транснаціональні корпорації в аспекті розвитку глобалізаційних процесів / Н. К. Болгарова, Т. М. Паневник // Ефективна економіка: електронне наукове фахове видання. 2011. № 1. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=445> (дата звернення: 25.03.2020).
51. Економічна стратегія: зростання через інвестиції // Міністерство розвитку економіки, торгівлі та сільськогосподарства України. – 2020. URL: <https://drive.google.com/file/d/1YShUX85F9aawBCDeCu68X0BLoivaNLhp/view> (дата звернення: 12.05.2020).
52. Маркевич К. Хто і як інвестує в Україну. – веб-сайт URL: <http://razumkov.org.ua/statti/khto-i-iak-investuie-v-ukrainu> (дата звернення 11.04.2020).
53. Мелих О. Ю. Державний кредит і сучасний стан державного боргу України // Ефективна економіка. 2019. № 12. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=7509> (дата звернення: 12.05.2020).
54. Результати опитування Американської торговельної палати в Україні щодо бізнес-клімату // American Chamber of Commerce Ukraine. – 2019. URL: <https://chamber.ua/ua/news/rezultati-opituvannya-amerikanskoi-torgovelnnoi-palati-v-ukraini-shhodo-biznes-klimatu/> (дата звернення: 12.05.2020).
55. Штепенко К. П., Забураєва О. Ю. Аналіз прямих іноземних інвестицій в економіку України та передумови необхідності їх залучення // Ефективна економіка. 2019. № 5. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=7040> (дата звернення: 14.05.2020).
56. Инвестирование 2020: самые прибыльные направления для инвестиций URL:<https://inventure.com.ua/analytics/articles/investirovanie-2019:-samye-pribylnye-napravleniya-dlya-investicij-v-etom-godu> ( дата звернення: 13.05.2020).
57. Эталонное определение ОЭСР для иностранных прямых инвестиций:4-е издание. 2008. URL: <http://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/46229224.pdf> (дата звернення 09.04.2020).
58. Corruption perceptions index URL: <https://www.transparency.org/en/cpi/2019> (дата звернення: 09.05.2020).

59. Doing Business. The World Bank URL: <https://www.doingbusiness.org/> (дата звернення: 12.05.2020).
60. Fortune. Global 500. URL: <http://www.fortune.com/global500/> (дата звернення: 01.05.2020).
61. Global Competitiveness Report 2019. World Economic Forum. – 2019. URL: <https://www.weforum.org/reports/global-competitiveness-report-2019> (дата звернення 10.04.2020).
62. Global Debt Database. International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/external/datamapper/datasets/GDD> (дата звернення: 26.04.2020).
63. Gross External Debt Positio. The World Bank URL: <https://databank.worldbank.org/embed-int/C1-SDDS-New/id/86cdd9e8> (дата звернення: 26.04.2020).
64. IMF. International Monetary Fund. Foreign Direct Investment Trends and Statistics / IMF. – 2003. URL: <http://www.imf.org/external/np/sta/fdi/eng/2003/102803.pdf> (дата звернення: 15.04.2020).
65. Bogatyrev I., Topchiy V., Koropatnik I., Kotliarenko O., Kofanov A. Problems and perspectives for attracting investments in economy of Ukraine // Investment Management and Financial Innovations. – 2019. - 16(2), 195-205. URL:: <http://dx.doi.org/10.21511/imfi> (дата звернення: 10.05.2020).
66. Real GDP growth. International Monetary Fund URL: [https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP\\_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEO\\_WORLD?year=2018](https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEO_WORLD?year=2018) (дата звернення: 20.04.2020).
67. Startup Ecosystem Rankings Report 2019. URL: <https://report.startupblink.com> (дата звернення: 13.05.2020).
68. The World's Largest Public Companies. Forbes. URL: <https://www.forbes.com/global2000/#17469ad7335d> (дата звернення: 26.04.2020).
69. UNCTAD, FDI/MNE database URL: <https://www.unctad.org/fdistatistics> (дата звернення: 16.04.2020).
70. What are Capital Flows. Investopedia: website. URL: <https://www.investopedia.com/terms/c/capital-flows.asp> (дата звернення: 20.03.2020).



71. World Economic Outlook: Growth Slowdown , Precarious Recovery / International Monetary Fund. – Washington, 2019. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/10/01/world-economic-outlook-october-2019> (дата звернення: 10.04.2020).

72. World Investment Report 2019 // United Nations Conference on Trade and Development. – 2019. URL: [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019_en.pdf) (дата звернення: 08.04.2020).

73. World Investment Report: Annex Tables / UNCTAD. URL: <https://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx> (дата звернення: 10.04.2020).

# ДОДАТКИ

## Додаток А

Таблиця А.1

Класифікація заходів державного регулювання міжнародного руху капіталу

<b>Ознака</b>	<b>Види заходів державного регулювання МРК</b>
За інструментами імплементация	- адміністративні (прямі, кількісні); - ринкові (непрямі, цінові);
За різновидами потоків, що регулюються	- портфельні; - прямі іноземні інвестиції; - борговий капітал; - короткострокові потоки; - довгострокові потоки;
За спрямованістю	- регулювання припливу капіталу; - регулювання відпливу капіталу;
За рівнем регульованості	- рівень національної економіки; - галузевий рівень; - рівень «стратегічних» галузей;
За мотивом регулювання	- отримання доходу;

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- реформа міжнародної валютної системи;</li> <li>- боротьба зі спекуляцією;</li> </ul>
За ціллю регулювання	<ul style="list-style-type: none"> <li>- подолання тиску ревальвації національної валюти;</li> <li>- стримування надмірного припливу короткострокового капіталу;</li> <li>- збереження незалежності грошово-кредитної політики;</li> <li>- скорочення обсягів втечі капіталу;</li> </ul>

Джерело: Лаба І. З. Державне регулювання міжнародного переміщення капіталу в малих відкритих економіках: дис. канд. ек. наук : 08.00.01 / Лаба Ірина Зінонівна; М-во освіти і науки України, Львівський нац. ун-т. ім. Івана Франка. – Львів, 2019. – 232 с.

## Додаток Б

Таблиця Б.1

### Еволюція дослідження проблеми міжнародного руху капіталу

Теорія	Представники	Сутність
Теорія життєвого циклу	Р. Вернон	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 товарі, тим самим продовжує життєвий цикл товару та зберігає конкурентоспроможність як на внутрішньому, так я 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, В. Лаунхардт, Т. Паландер та інші	Перенесення виробництва за межі національної економіки, на територію іншої країни обумовлено наявністю певних факторів розміщення, наприклад, зменшення транспортних витрат, дешева робоча сила, наявність більшого ринку збуту та інші.
Теорія ринкової влади	С. Хаймер, Ч. Кіндлбергер	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 виробничих

Продовження таблиці Б.1

		потужностей з метою нейтралізації конкурентів. Іноземні інвестори використовують недосконалість ринку і мають монопольні переваги на ньому.
Теорія інвестиційного розвитку	Дж. Даннінг, С. Нарула та інші	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 інвестиційного розвитку
Парадигма «летючих гусей»	К. Акамацу, К. Кодзіма, Т. Озава та інші	Існує три етапи розвитку галузі: імпорт продукції на ринок; відкриття місцевого виробництва продукції під впливом зростання внутрішнього попиту; 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	ПІІ у закордонні підприємства прямо впливають на їх міжнародну комерційну діяльність та внутрішню корпоративну діяльність. Використання прямого інвестування визнається їх перевагою від володіння активів, розміщенням виробничих потужностей за кордоном та інтерналізації ведення бізнесу.
Теорія олігополії і ПІІ	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 ПІІ ТНК не завжди визначається причинами економічної вигоди, а

Продовження таблиці Б.1

		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.

Джерело: Лук'яненко Д.Г. Міжнародна економіка : підручник / Д. Г. Лук'яненко, А. М. Поручник, Я. М. Столярчук. — К. : КНЕУ, 2014. — С.172-173.

## Додаток В

Таблиця В.1

Притік та відтік прямих іноземних інвестицій за країнами-лідерами  
2014-2018рр. (млрд. дол. США)

<b>Притік прямих іноземних інвестицій</b>					
<b>Країна</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
США	202	468	472	277	252
Китай	128	136	134	134	139
Гонконг	113	174	117	111	116
Сінгапур	73	60	74	76	78
Нідерланди	45	179	64	58	70
Великобританія	25	39	196	101	64
Бразилія	64	50	53	68	61

Австралія	59	28	46	42	60
Іспанія	25	12	28	21	44
Індія	35	44	44	40	42
<b>Відтік прямих іноземних інвестицій</b>					
<b>Країна</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Японія	131	136	151	160	143
Китай	123	146	196	158	130
Франція	50	53	65	41	102
Гонконг	124	72	60	87	85
Німеччина	92	110	71	92	77
Нідерланди	59	246	188	28	59
Канада	60	67	70	80	50
Великобританія	-151	-67	-23	118	50
Корея	28	24	30	34	39
Сінгапур	52	45	40	44	37

Примітка. Складено автором за даними UNCTAD, FDI/MNE database URL: <https://www.unctad.org/fdistatistics>.