

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
« ____ » _____ 2021 р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

(ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА)

ВИПУСКНИКА ОСВІТНЬОГО СТУПЕНЯ БАКАЛАВРА
ЗА СПЕЦІАЛЬНІСТЮ 292 «МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ»
ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНОЮ ПРОГРАМОЮ
«МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ»

Тема: «Сучасні тенденції розвитку світового руху капіталу»

Виконавець: Кравчук Дар'я Вадимівна, група МЕВ-401

(підпис виконавця)

Керівник: к.е.н., доцент кафедри міжнародних
економічних відносин і бізнесу ФМВ НАУ
Прокоп'єва Аліна Анатоліївна

(підпис керівника)

Нормоконтролер: Панікар Герман Юрійович

(підпис нормоконтролера)

НАЦІОНАЛЬНИЙ АВІАЦІЙНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Факультет міжнародних відносин

Кафедра міжнародних економічних відносин і бізнесу

спеціальність 292 «Міжнародні економічні відносини»

освітньо-професійна програма «Міжнародні економічні відносини»

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри

_____ Степанов О.П.

«__» _____ 20__ р.

ЗАВДАННЯ

на виконання дипломної роботи

Кравчук Дар'ї Вадимівни

1. Тема роботи «Сучасні тенденції розвитку світового руху капіталу» затверджена наказом ректора від «05» квітня 2021 р. №577/ст.
2. Термін виконання роботи: з 03 травня 2021 року по 20 червня 2020 року.
3. Вихідні дані до роботи: законодавчі та підзаконні нормативно-правові акти щодо регулювання прямих іноземних інвестицій в Україні, статистичні матеріали Міністерства фінансів України, Державної фіскальної служби України, Державної служби статистики України, матеріали й аналітичні звіти міжнародних компаній: World Investment Report, BCG, щорічні звіти міжнародних організацій: Міжнародного валютного фонду (МВФ), Світової організації торгівлі (СОТ), Світового банку (СБ).
4. Зміст пояснювальної записки: теоретичні аспекти світового руху капіталу в контексті глобалізації, світові тенденції розвитку світового руху капіталу, проблеми та перспективи інтеграції України до світового ринку капіталів.
5. Перелік обов'язкового ілюстративного матеріалу: у роботі розміщено 4 таблиці та 4 рисунки.

6. Презентація основних результатів дипломної роботи в електронному вигляді.
Розроблена презентація в Microsoft Office Power Point, складає 16 слайдів.

7. Календарний план-графік.

№ пор.	Завдання	Термін виконання	Відмітка про виконання
1.	Вивчити літературні джерела з предмету дослідження та написати заяву про затвердження теми кваліфікаційної роботи	29.03.2021	Виконано
2.	Затвердити план дослідження та отримати завдання до виконання кваліфікаційної роботи	29.04.2021	Виконано
3.	Розкрити теоретичні аспекти світового руху капіталу в контексті глобалізації (1 розділ)	03.05.2021 – 10.05.2021	Виконано
4.	Дослідити сучасні тенденції руху капіталу (2 розділ)	11.05.2021 – 17.05.2021	Виконано
5.	Визначити та обґрунтувати проблеми та перспективи інтеграції України до світового ринку капіталів (3 розділ)	18.05.2021 – 24.05.2021	Виконано
6.	Написати реферат, вступ, висновки та оформити список використаних джерел і додатки	25.05.2021 – 27.05.2021	Виконано
7.	Оформити кваліфікаційну роботу	28.05.2021	Виконано
8.	Попередній захист кваліфікаційної роботи	29.05.2021	Виконано
9.	Передати кваліфікаційну роботу рецензенту для рецензування (за 10 днів до захисту)	04.06.2021	Виконано
10.	Передати кваліфікаційну роботу науковому керівникові для написання відгуку (за 7 днів до захисту)	07.06.2021	Виконано

8. Дата видачі завдання: « 20 » квітня 2021р.

Керівник дипломної роботи _____
(підпис керівника)

Прокоп'єва А
(П.І.Б)

Завдання прийняв до виконання _____
(підпис випускника)

Кравчук Д.В.
(П.І.Б)

РЕФЕРАТ

Пояснювальна записка до кваліфікаційної роботи «Сучасні напрями розвитку міжнародного руху капіталу»: 76 сторінок, 4 таблиці, 4 рисунка та 60 літературних джерел.

Перелік ключових слів (словосполучень): МІЖНАРОДНИЙ РУХ КАПІТАЛУ, ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ДІЯЛЬНІСТЬ, ПОРТФЕЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЇ, ПРЯМІ ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ (ПІ), МІЖНАРОДНИЙ РИНОК КАПІТАЛУ.

Об'єкт дослідження: процес міжнародного руху капіталу.

Предмет дослідження: сучасні напрями міжнародного руху капіталів в світі, економічні засади участі України в процесах світового руху капіталу.

Мета кваліфікаційної роботи: аналіз зародження, розвитку та сучасного стану світового руху капіталів в світі та перспектив інтеграції України в потоки світового руху капіталів.

Методи дослідження: загальні методи (аналіз, синтез, індукція, дедукція, класифікація), теоретичні методи (системний аналіз), економіко-статистичні, графічні та інші.

Отримані результати та їх новизна: поглиблення існуючих теоретико-методологічних основ та розробці науково-практичних підходів щодо визначення тенденцій і закономірностей трансформаційних процесів на міжнародному ринку капіталів в умовах глобалізації.

Значущість виконаної роботи та висновки: подальше створення належних і достатніх умов для перспективи інтеграції України до світового ринку та руху капіталів.

Рекомендації щодо використання результатів: матеріали кваліфікаційної роботи рекомендується використовувати для застосування при написанні звітів щодо проблем залученні прямих іноземних інвестицій в економіку України.

ЗМІСТ

ВСТУП.....	6
РОЗДІЛ 1	
ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ СВІТОВОГО РУХУ КАПІТАЛУ В КОНТЕКСТІ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ.....	9
1.1. Сутність та передумови розвитку міжнародного руху капіталу.....	9
1.2. Сучасні форми міжнародного руху капіталу і їх загальні характеристики.....	12
1.3. Теорії світового руху капіталу.....	17
1.4. Вплив вільних економічних зон на процес світового руху капіталу.....	21
РОЗДІЛ 2	
СВІТОВІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ СВІТОВОГО РУХУ КАПІТАЛУ.....	27
2.1. Дослідження світового ринку капіталу в сучасних умовах.....	27
2.2. Аналіз потоку іноземних інвестицій у вітчизняну економіку.....	36
2.3. Вплив пандемії COVID-19 на світових рух капіталу.....	44
РОЗДІЛ 3	
ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ІНТЕГРАЦІЇ УКРАЇНИ ДО СВІТОВОГО РИНКУ КАПІТАЛІВ.....	49
3.1. Особливості та проблеми інтеграції України у міжнародний ринок капіталу... 49	49
3.2. Напрями реформування ринку капіталу в Україні в контексті глобалізації.....	54
ВИСНОВКИ.....	67
СПИСОК БІБЛІОГРАФІЧНИХ ПОСИЛАНЬ ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	70

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Міжнародний рух капіталу зіграв важливу роль в економічному розвитку ряду країн. МРК забезпечує вихід економії для країн-позикодавців, що допомагає вирівняти ділові цикли та призвести до більш стабільної структури економічного зростання. З іншого боку, МРК допомагають фінансувати розвиток малорозвинених країн. МРК також допомагають полегшити проблеми платіжного балансу в країнах, що розвиваються. Таким чином, світовий рух капіталу відіграє важливу роль у механізмі коригування платіжного балансу.

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.

Основною формою міжнародного руху капіталу є прямі іноземні інвестиції, зростання обсягів яких, обумовлено їх вагомим значенням для країн, адже, ПІІ сприяють інтеграції країни у світове господарство, підвищенню конкурентоспроможності, доступу до нових технологій, отриманні різних можливостей для розвитку виробництва та збільшення продуктивності. Нерівномірність потоків ПІІ між країнами кожного року, призводить до зміни основних країн-лідерів та галузевої структури, що зумовлюють необхідність проведення дослідження сучасних особливостей світового руху капіталу.

На початку 2020 року пандемія COVID-19 спричинила одну із найрізноманітніших змін у потоках портфеля до ринків, що розвиваються. Своєчасні довірені сторони потоку капіталу слугували показником раннього попередження, застерігаючи політиків про тяжкість шоку.

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

Наявність даних про міжнародний рух капіталу різко покращились за останні два десятиліття, особливо високочастотні проксі-сервери для портфельних потоків. Нові джерела даних надають цінні можливості для просування академічних досліджень та інформування політичних рішень у реальному часі. Однак ці джерела даних також створюють нові виклики для дослідників та політиків. Навколо цих наборів даних є численні концептуальні та вимірювальні проблеми, які ускладнюються давніми помилками щодо даних про рух капіталу загалом.

У процесі роботи над кваліфікаційною роботою, найважливішими для автора були теоретичні розробки таких вітчизняних науковців: К.В. Клименко, Т.І. Батракова, А.М. Пікалова, І.В. Амеліної та інших. Підґрунтям концептуальних основ просторового руху капіталу між країнами у світі є публікації А.П. Киреева, А. Сміта, Д. Рікардо, Ж.-Б. Дюрозель, К. Райт.

Метою кваліфікаційної роботи є аналіз зародження, розвитку та сучасного стану світового руху капіталів в світі та перспектив інтеграції України в потоки світового руху капіталів.

Відповідно до поставленої мети виділяють **основні завдання**:

- розкрити сутність, передумови та форми міжнародного руху капіталу;
- виявити вплив економічних зон на процес світового руху капіталу;
- дослідити тенденції розвитку світового руху капіталу;
- проаналізувати потік іноземних інвестицій у вітчизняну економіку;
- оцінити вплив пандемії COVID-19 на світовий рух капіталу;
- визначити проблеми та перспективи інтеграції України до світового ринку капіталів.

Об'єктом дослідження є процес міжнародного руху капіталу.

Предметом дослідження є сучасні напрями міжнародного руху капіталів в світі, економічні та організаційно-фінансові засади участі України в процесах світового руху капіталу.

Методологія дослідження. Методологічну основу дослідження становлять фундаментальні теорії міжнародного руху капіталу та дослідження вітчизняних і зарубіжних науковців, загальнонаукові методи пізнання (аналіз і синтез, порівняльний, економіко-математичний метод, метод узагальнення даних, системний підхід). Дослідження побудоване на методологічних засадах економічної теорії, теорії світової економіки тощо.

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, матеріали й аналітичні звіти міжнародних компаній: World Investment Report, World Economic Outlook. Фактологічною та статистичною основою слугували щорічні звіти Конференції ООН з торгівлі та розвитку (ЮНКТАД), Світового банку (СБ), відповідні сайти в Internet та розрахунки автора.

Структура кваліфікаційної роботи. Кваліфікаційна робота складається із вступу, трьох розділів, висновків та списку бібліографічних посилань використаних джерел. В роботі розміщено 4 таблиці та 4 рисунки. Список бібліографічних посилань використаних джерел включає 60 найменування на 7 сторінках.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ СВІТОВОГО РУХУ КАПІТАЛУ В КОНТЕКСТІ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

1.1. Сутність та передумови розвитку міжнародного руху капіталу

Міжнародний рух капіталу зіграв важливу роль в економічному розвитку ряду країн. Вони забезпечують вихід економіки для країн-позикодавців, що допомагає вирівняти ділові цикли та призвести до більш стабільної структури економічного зростання. З іншого боку, вони допомагають фінансувати розвиток малорозвинених країн. Вони також допомагають полегшити проблеми платіжного балансу в країнах, що розвиваються. Таким чином, міжнародний рух капіталу повинен відігравати важливу роль у механізмі коригування платіжного балансу.

У порівнянні з розвиненими країнами світу, країни, що розвиваються, страждають від дефіциту капіталу та поганих технологій. Тому вони покладаються на міжнародний потік капіталу для фінансування своїх інвестиційних можливостей, а отже, для отримання доходу та оплати.

Термін міжнародний рух капіталу означає позики між країнами. Ці рухи капіталів реєструються на рахунку капіталу платіжного балансу.

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 [5].

Одним з найважливіших подій в економіці, що працює, у 1990-х роках був вражаючий сплеск міжнародних потоків капіталу. Ці потоки походять від більшої фінансової лібералізації. Вдосконалення інформаційних технологій, поява та

розповсюдження таких інституційних інвесторів, як взаємні та пенсійні фонди, а також спектри фінансових інновацій. З урахуванням збільшення потоків капіталу та участі іноземних інвесторів та установ на фінансових ринках країн, що розвиваються, рахунок капіталу був у центрі уваги з кінця 1980-х, особливо в 1990-х. Розширення потоків капіталу було значно більшим, ніж розширення потоків міжнародної торгівлі. Процес був підсилений постійним скасуванням перешкод та контролем над капіталом та широкою лібералізацією фінансових ринків у країнах, що розвиваються, протягом 1990-х років.

Слід відрізнити міжнародний рух капіталу від платежів за імпортом. Рух капіталу може бути призначений або для фінансування дефіциту платіжного балансу, або для досягнення чистого збільшення виробничого потенціалу в економіці. В останній ситуації міжнародний рух капіталу можна трактувати як фактор виробництва. Якщо достатній приплив капіталу не відбудеться з-за кордону, виробнича діяльність, ймовірно, буде негативно позначена.

У зв'язку з цим слід визнати, що лише реальні рухи капіталу є важливими з точки зору розподілу ресурсів. Це означає, що країни, які залежать від припливу іноземного капіталу для підтримання та підвищення рівня економічної активності, повинні мати приплив капіталу величини, що перевищує компенсацію внутрішнього руху цін.

Міжнародний рух капіталу продовжував відбуватися протягом століть. Історично розвиток Великобританії, США, Канади, Австралії та багатьох інших країн відбувався завдяки іноземному капіталу. Століття, що передувало Першій світовій війні, було «золотим віком» приватної інвестиційної діяльності. У той період Великобританія, США, Франція та Німеччина дедалі більше індустріалізувалися завдяки великим іноземним інвестиціям.

Окрім цих країн, одержувачами іноземних інвестицій у цей період були кілька країн Європи, Латинської Америки, Канади, Азії та Африки. Протягом міжвоєнного

періоду основним зрушенням стало те, що США перетворилися з чистого міжнародного боржника на значну країну-нетто-кредитора.

Депресія 1930-х рр. Спричинила різке зниження міжнародної торгівлі та руху капіталу через дезорганізацію міжнародного валютного апарату та посилення тарифних, торгових та валютних обмежень.

У десятиліття 30-х рр. Відбулися значні заборгованості за відсотками та амортизаційними платежами від іноземних позичальників, як приватних, так і державних. Протягом періоду після Другої світової війни відбулося значне збільшення потоку капіталу від передових до НРС.

Ці рухи капіталу відбувалися за приватним рахунком через транснаціональні корпорації, на двосторонній основі - від уряду до уряду та на багатосторонній основі через міжнародні валютно-фінансові установи, такі як Світовий банк, Міжнародний валютний фонд, Міжнародна фінансова корпорація та регіональні фінансові установи, такі як Азіатський банк розвитку[28].

Отже, світовий рух капіталу є досить складним явищем, яке становить основу глобалізації економіки та фінансової інтеграції. Однією з форм міжнародних економічних відносин є рух капіталу між країнами, який протягом останніх років розширює свої кордони. Міжнародний досвід розвитку економічних відносин свідчить про позитивний вплив припливу капіталу з-за кордону на фінансову діяльність країни, що отримує інвестиції. Це сприяє розвитку міжнародних відносин. Відмінною рисою руху капіталу можна визначити значне підвищення обсягів потоків іноземних інвестицій в індустріально розвинені країни. Основою для існування світового капіталу залишається нерівномірність розподілу капіталу між країнами, що створює передумови для його переміщення.

1.2. Сучасні форми міжнародного руху капіталу і їх загальні характеристики

Основна класифікація міжнародних рухів капіталу може бути такою:

Внутрішній та іноземний капітал:

Інвестиції, здійснені мешканцями рідної країни в іноземних країнах, позначають рідну столицю. Навпаки, інвестиції, здійснені іноземцями у своїй країні, означають іноземний капітал. У першому випадку відбувається рух капіталу з рідної країни до закордону, а в останньому випадку відбувається рух капіталу з-за кордону до рідної країни.

Державний та приватний капітал:

Під державним капіталом розуміється надання позик та запозичень у іноземних держав урядом даної країни. Навпаки, позики, надані приватними особами та установами іноземцям та позики ними з-за кордону, означають приватний капітал. Перекази приватного капіталу з однієї країни в іншу часто гарантуються урядом або центральним банком країни-позичальника.

Короткостроковий та довгостроковий капітал:

Короткострокові міжнародні рухи капіталу складаються з таких кредитних інструментів, термін погашення яких менше одного року. Короткострокові рухи капіталу можуть відбуватися за допомогою валюти, депозитів до запитання, векселів, комерційних паперів та строкових депозитів строком до одного року.

Короткострокові рухи капіталу спричиняють деякі важливі зміни у грошовій масі країни. Ці зміни відбуваються у формі первинних, вторинних та третинних ефектах.

По-перше, рух капіталу може призвести до дефіциту або профіциту платіжного балансу. Якщо спостерігається дефіцит платіжного балансу, у внутрішній грошовій

масі спостерігається деяке скорочення. Навпаки, надлишок платіжного балансу призводить до збільшення грошової маси. Ці зміни у пропозиції грошей є первинними змінами.

По-друге, короткостроковий рух капіталу може спричинити зміни в резервному становищі комерційних банків. У міру впливу на резерви можуть відбуватися зміни в спроможності цих банків розширювати або зменшувати депозити та кредити. Це можна розглядати як вторинні зміни у грошовій масі. Однак у зв'язку з цим було зроблено припущення, що комерційні банки ще не мають при собі надлишкових резервів.

По-третє, короткострокові рухи капіталу можуть спричинити зміни в резервах центрального банку. Якщо центральний банк країни працює на основі своїх резервів, і він готовий розширити інвестиції на відкритому ринку у разі збільшення своїх резервів, і навпаки, можуть відбутися зміни в пропозиції грошей. Такі зміни можна трактувати як третинні зміни у пропозиції грошей.

Як за золотою, так і за неконвертованою паперовою нормою, короткострокові рухи капіталу були результатом міжнародних диференціалів процентних ставок. Зміни процентних ставок спонукають спекулянтів здійснювати інвестиції або дезінвестування на валютних ринках, щоб отримати спекулятивні вигоди.

У зв'язку з цим передбачається, що центральний банк, комерційні банки та інші установи на грошовому ринку готові ризикувати та спекулювати на основі своїх очікувань щодо коливань процентних ставок у різних країнах.

Чи матимуть короткострокові рухи капіталу, спричинені діяльністю спекулянтів, дестабілізуючим чи стабілізуючим ефектом, залежить від ступеня різниці процентних ставок та дисконтних ставок та очікувань спекулянтів щодо майбутніх змін процентних та дисконтних ставок.

Довгострокові рухи капіталу відбуваються за допомогою кредитних інструментів, термін погашення яких перевищує один рік. Довгострокові рухи капіталу відбуваються через купівлю або продаж довгострокових цінних паперів або

облігацій. Ці купівлі-продажу можуть здійснювати фізичні особи або корпорації в іноземних країнах або іноземні особи або корпорації в своїй країні. Довгострокові рухи капіталу також можуть відбуватися у формі позик, закуплених у міжнародних фінансових установ, таких як МВФ та МБРР.

Прямий та портфельний капітал:

Прямі іноземні інвестиції (ПІІ) означають прямі інвестиції іноземних капіталістів та ділових установ в інших країнах. Зміст прямих іноземних інвестицій полягає в тому, що право власності, контролю та управління бізнесом належить іноземним інвесторам [51], (табл.1.1):

Таблиця 1.1.

Прямі іноземні інвестиції в Україні в 2020 р. (млн. дол. США)

2020	ПІІ в Україну	ПІІ з України	Сальдо
I кв.	-1549 -3117	11 -637	-1560 -269.6%
II кв.	1255 +2804	3 -8	+1252 +-180.3%
III кв.	-49 -1304	48 +45	-97 -107.7%
IV кв.	-525 -476	20 -28	-545 461.9%
За рік	-868	82	-950

Примітка. Складено автором за даними Державної служби статистики України.

Прямі іноземні інвестиції можуть приймати різні форми:

1. Формування концерну, в якому іноземні інвестори або іноземні компанії мають більшість акцій.

2. Створення дочірнього підприємства концерну країни-інвестора в країні-імпортері капіталу.

3. Організація фірми в країні-імпортері капіталу, яка повністю фінансується деяким усталеним концерном в країні-інвесторі.

4. Створення основних фондів громадянами країни-інвестора в країні-імпортері капіталу.

5. Створення автономної корпорації країною-інвестором з конкретною метою функціонування інших питань.

Такі концерни або фірми, які працюють у різних країнах і перебувають під централізованим управлінням, називаються транснаціональними корпораціями (ТНК) або багатонаціональними корпораціями.

Портфельні інвестиції або портфельний капітал складаються в основному з інвестицій у формі володіння переказними цінними паперами, акціями або борговими зобов'язаннями іноземними інвесторами. У разі такого виду інвестицій іноземні інвестори мають лише право власності на капітал. Контроль та управління покладається на країну-імпортера капіталу. Іноземні інвестори мають право на дивіденди або відсотки за своїми акціями, облігаціями чи борговими зобов'язаннями.

Таблиця 1.2.

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

Ознака	Прямі іноземні інвестиції	Портфельні інвестиції
Мета інвестора	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 кордони	Технології, методи управління, фінансові та матеріальні активи	Фінансові ресурси
Рентабельність	Висока	Низка
Вплив на економіку країни-реципієнта	Прямий та довготривалий вплив	Не мають значного впливу
Спільне	Мотив – отримання прибутку	Мотив – отримання прибутку

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

Залежно від об'єктів здійснення іноземні капітали структуруються на: державні; приватні; мішані; кошти міжнародних організацій (див. Рис. 1.1.).

Країни-імпортери капіталу переважно віддають перевагу портфельним інвестиціям, тоді як країни, що інвестують, віддають перевагу прямим іноземним інвестиціям.

Отже, рух капіталу можна класифікувати за інструментом на борг або власний капітал, а за строком погашення - на короткостроковий та довгостроковий. Залежно від характеру кредитних інструментів. "Рух капіталу є короткочасним, якщо він втілений в акредитивних інструментах із терміном погашення менше року. Якщо ці

інструменти мають тривалість більше року або складаються з права власності, наприклад, частки акцій або акту на власності, рух капіталу тривалий " .

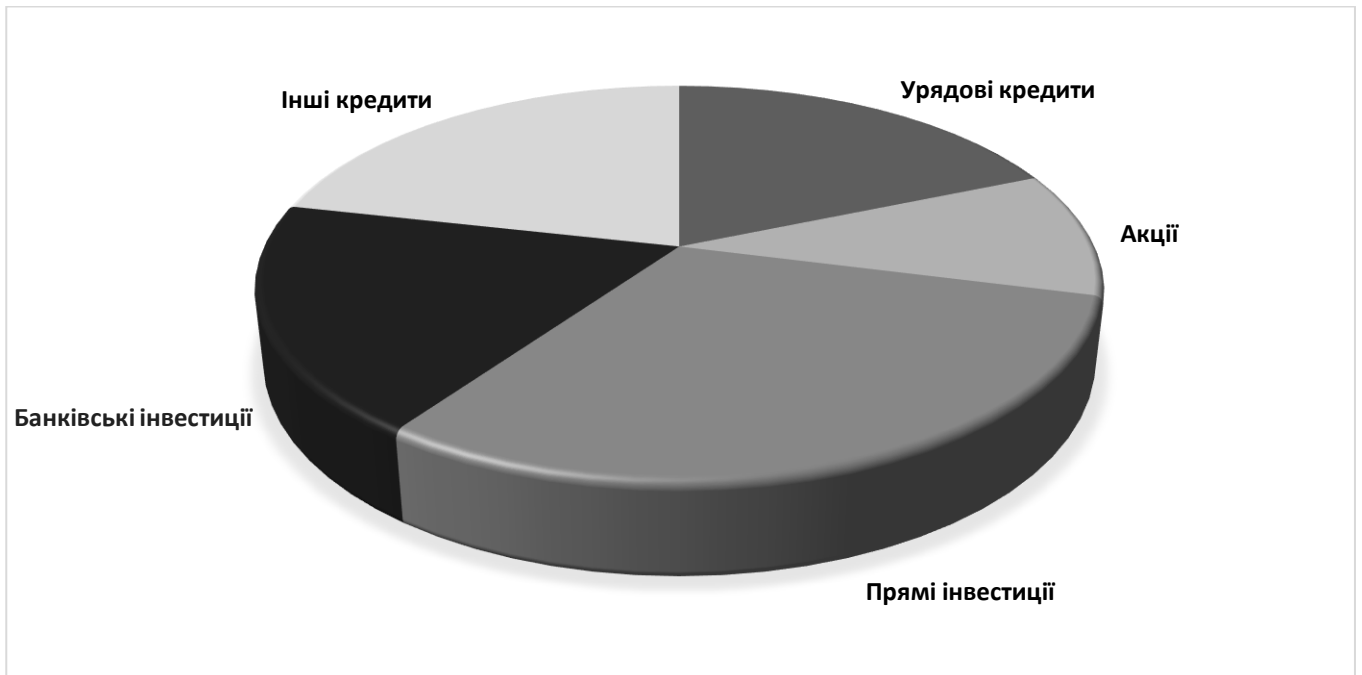


Рис.2.1. Типологія потоків капіталу в економіку країн, що розвиваються

Примітка. Побудовано автором за даними Типи потоків капіталу в економіку країн, що розвиваються [Електронний ресурс]. – 2019. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.bestreferat.ru/referat-218820.html>.

1.3. Теорії світового руху капіталу

Світовий рух капіталу зародився на ранніх стадіях 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 світового руху капіталу можна умовно поділити на три етапи, кожен з яких має певні особливості.

Етипізація процесу світового 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 так і країни, що розвиваються.
3 етап (50-60ті роки XX ст. – триває і досі)	Період світової 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., Михин А.А. – Московский налоговый институт, 2012. – 123 с.

Вивчення руху капіталу посіло аномальне становище в літературі міжнародної економіки. Розглянуте як екзогенне порушення, воно дало привід для раннього вивчення питань коригування платіжного балансу та ранніх теорій механізму регулювання. Але ранні теоретики припускали, що рух капіталу, як односторонні передачі, не є постійною частиною сцени; і ранні теорії коригування не задовільно мали справу з концепцією постійної рівноваги з ненульовим залишком на поточному рахунку. З цієї причини мало уваги було приділено визначенню зворотного потоку відсотків та дивідендів, пов'язаних з приватним фінансуванням руху капіталу. Багато років останнім словом було слово Джона Е. Кернеса, який писав про це в дев'ятнадцятому столітті.

Історія значно змінилася за останні двадцять років. Математичний зв'язок між експортом капіталу та зворотним потоком виплат доходу досліджували Евсей Домар, Драгослав Аврамович та Філіп Нехер. Теорію платіжного балансу, що пояснює як поточний рахунок, так і рахунок капіталу, виклали Ллойд Метцлер та Роберт Манделл, а відносини між рухом капіталу та економічним зростанням розглядали Джордж Бойлс, Джеймс Інграм, Гаррі Джонсон та Джеффри Вільямсон. У цих сучасних теоріях рівновага в загальному платіжному балансі, на ринку кукурудзяних товарів та на грошовому ринку передбачає, що залишок на поточному рахунку дорівнює перевищенню заощаджень над інвестиціями домогосподарства і, в свою чергу, дорівнює негативному залишок на рахунку капіталу. Тому рух капіталу пояснюється детермінантами заощадження та інвестицій [48].

Теорії Метцлера і Манделла статичні в тому ж сенсі, що і кейнсіанська модель: запас капіталу є постійним, а інвестиції є функцією процентної ставки, при цьому рівноважні значення змінних зберігаються протягом часу. Отже, статичний підхід не пояснить визначення потоку виплат відсотків та дивідендів, оскільки постійний темп потоку капіталу передбачає зростання, а не постійний рівень виплат доходу іноземним інвестиціям. Більше того, статична модель не може сказати нічого про зв'язок між економічним зростанням і потоком капіталу.

Інвестиції - це використання, що пояснюється тривалими рівноважними умовами ринку капіталу - у тому сенсі, що для забезпечення рівноважного співвідношення між запасами праці та капіталом та потоком продукції необхідний певний рівень інвестицій. Таким чином, рівень інвестицій залежить від процентних витрат на запозичення, параметрів виробничої функції, відносних цін виробничих факторів та темпів зростання випуску[13].

Загалом, країна матиме вищий рівень інвестицій, чим вищі темпи її зростання, тим нижчі процентні витрати на запозичення та більша еластичність випуску щодо капіталу.

Поворотний потік відсотків і дивідендів залежить від минулої історії потоків капіталу в країну або з неї. Країна, яка експортувала капітал, зазнає припливу виплат відсотків та дивідендів, які, відповідно, є частиною її валового національного продукту (ВНП). Отже, на поточну економію, яка частково залежить від рівня ВНП, буде впливати масштаб потоків капіталу в попередніх колах. Отже, модель повинна містити два взаємозв'язки між потоками капіталу та заощадженнями: перший, прямий зв'язок, який становить визначення потоку капіталу, і другий, зворотний зв'язок від процентів та дивідендів через ВНП до рівня заощадження.

Одним із важливих наслідків нашої роботи є те, що всі грошові величини можуть зростати з такою ж швидкістю, як і зворотний потік дивідендів та цей відсоток, і це буде швидкість зростання ВНП. Таким чином, в умовах динамічної рівноваги країна назавжди залишається боржником або кредитором, і зміни цього статусу повинні пояснюватися зміною параметрів у моделі. Це є випередженням у порівнянні з попередніми висновками Домара про те, що повернення платежів може зростати швидше, ніж іноземні інвестиції.

Другий результат полягає в тому, що руху капіталу пояснюються незалежно від різниці у відсотках між країнами та відбуваються в умовах однакової світової процентної ставки.

Третій результат полягає в тому, що рух капіталу пояснюється незалежно від монетарної та валютної політики. Натомість вони визначаються немонетарними характеристиками економіки. Наша модель вказує на те, що, за інших рівних умов, країна більше позичає за кордоном, чим нижчий її реальний темп зростання, тим вища ставка заощаджень (плюс податки), тим менша частка виплачуваної капіталу продукції, менший дефіцит уряду та вища світова процентна ставка. Ці параметри використовуються для забезпечення статистичної перевірки моделі.

Таким чином, аналіз теорій світового руху капіталу доводить до висновку, що об'єктивні положення для підвищення світових рухів капіталу, що виявляються у збільшенні інтернаціоналізації виробництва, процесі росту

фінансового ринку, фінансових інновацій, призвели до головних етапів розвитку еволюції теорій світового руху капіталу.

Оскільки не всі сфери проблеми впливу світового руху капіталу на фінансовий ринок України та рівень його тінізації з'ясовані та аргументовані, існує потреба продовжувати дослідження існуючих взаємозв'язків та закономірностей, а також визначати найбільш ефективні методи запобігання можливим ризикам.

1.4. Вплив вільних економічних зон на процес світового руху капіталу

За останні десятиліття ріст вільних економічних зон (ВЕЗ) став помітним явищем у світовій економіці. У міжнародній практиці вони з'явилися вкінці 50-х - на початку 60-х років і здобули широкого розвитку у багатьох державах. На початку 90-х років, у світі було більше трьох тисяч таких зон. Через них проходить 1/10 світового товарообігу, і в них працює понад 3 мільйони людей. Ні у вітчизняній, ні в зарубіжній літературі досі немає єдиної оцінки і навіть загального поняття вільної економічної зони. У найзагальнішому вигляді можна твердити, що вільна економічна зона - це територія з вигідним географічним положенням, нагороджена своїм політичним центром, більш пільговим, ніж загальноприйнятий для країни режим економічної діяльності. Іншими словами, це анклав, де вибіркове зменшення втручання держави в економічні процеси, є окремою частиною національного економічного простору, де застосовується певна система благ, що не використовується в інших сферах країни.

Офіційно значення вільної економічної зони було дано в Кіотській конвенції 18 травня 1973 р. У ній зазначалося, вільна економічна зона це частина території держави, в якій розміщуються імпортовані товари, які вважаються товарами поза митною територією щодо прав на імпорт та податки і не підлягають звичайному митному контролю. З цього визначення зрозуміло, що воля окремої частини

державного простору є не абсолютною, а відною. Ця територія є вільною лише в тому сенсі, що ввезені на неї товари звільнюються від митних зборів, податків на імпорту та інших видів контролю за імпортом, що відповідно до митного законодавства країни поширюється на ввезені товари на інші території цієї країни. Це означає, що товари, що ввозяться у вільну економічну зону через кордон, не декларуються як імпорту на територію країни перебування. Але закони не звільняють власників товарів та інвесторів від існуючого економічного порядку, а лише сприяють цьому. Світова практика організації та функціонування особливих економічних зон показує, що вони створені для досягнення різних цілей.

По-перше, головною ціллю формування вільних економічних зон є глибоке залучення країн до розвитку світового поділу праці. Йдеться про зростання випуску конкурентоспроможної продукції на експорт і тим самим про забезпечення зростання їх валютних надходжень. І це цілком зрозуміла. Якщо з будь-яких причин країна не має можливості відкрити свою економіку для іноземного бізнесу чи капіталу для стимулювання розширення експорту, вона може це зробити в межах вільних економічних зон, коли її уряд має можливість започаткувати більш сприятливий інвестиційний клімат для іноземних інвесторів .

По-друге, ВЕЗ потрібні для насичення внутрішнього ринку відповідної держави високоякісною продукцією, передусім товарами, що замінюють імпорту. Для виконання цієї мети в анклаві шляхом іноземного капіталу організовується імпортозамінне виробництво.

По-третє, організація спеціальних економічних зон передбачає більш глибоке включення в МРТ не тільки виробничої лінії, а й сфери туризму, культури та курортів, що теж призводить до зростання валютних надходжень.

По-четверте, ВЕЗ розроблені для забезпечення швидшого впровадження у виробництво вітчизняних та зарубіжних науково-технічних розробок з майбутнім використанням їх результатів у національній економіці.

По-п'яте, однією з цілей створення спеціальних економічних зон для країн, що розвиваються, є навчання та готовність кваліфікованих робітників, інженерів, бізнесу та управлінського персоналу.

По-шосте, значною метою ВЕЗ є заохочування економічного розвитку певного сегменту виробництва. Приміром, у США та Великобританії на початку 1980-х років були утворені особливі економічні зони для відновлення малого та середнього бізнесу у пригнічених районах. В цих місцевостях підприємцям було надано більше, ніж в інших частинах країни, незалежність економічної діяльності та значні фінансові переваги. Ці програми заохочування не були навмисно орієнтовані на залучення іноземного капіталу. З цією ж ціллю організація вільних економічних зон у малорозвинених країнах була перетворена у відсталі регіони в динамічно розвинені. Але тут, на відміну від промислово розвинених країн при формуванні таких зон, акцент робився на імпорті іноземного капіталу.

Врешті, по-сьоме, в деяких країнах ВЕЗ розглядаються як регіональний метод модернізації економіки з точки зору її переходу від адміністративних принципів до ринку. Наприклад, у Китаї особливі економічні зони мають експериментальний характер. У цій країні перехід за принципом "всі разом" від адміністративної системи до ринкової вважається негодящим, чреватим шоками для людей та економіки взагалі. Тому ефективність ринкової економіки випробовується на прикладі ВЕЗ. Практика їх функціонування показує, що ринкові принципи замінюють відносини, засновані на державній власності, вони ефективніші та динамічніші.

Отже, світовий ринок капіталів слід розглядати як економічний механізм накопичення та перерозподілу вільного фінансового капіталу, який складається з ринку зарубіжних кредитів і позик, ринку євровалют, фондового ринку і тому подібне.

Оцінка позитивних і негативних результатів глобалізації для розвинутих країн і країн, що розвиваються говорить про те, що швидко зростаючий розрив між державами, обумовлений стрибкоподібним нееквівалентним обміном, призведе до

деформації фінансово-ринкових механізмів, експансії спекулятивного капіталу і дестабілізації економік не тільки слабких, але й сильних держав.

Варто зауважити, що при формуванні вільних економічних суб'єктів чисельність намірів має бути чітко вказана. Виконання цієї вимоги обумовлює вибір системи пільг, що призначаються суб'єктам господарювання. Множинність цілей стає причиною невинного розподілу переваг для всіх галузей економіки від сільського господарства до банківських операцій і діяльності різних суб'єктів ВЕЗ - від членів СП до приватних осіб до філій транснаціональних корпорацій.

Спільною ознакою різних типів вільних економічних зон є наявність сприятливого інвестиційного клімату, що містить митні, фінансові, податкові пільги та переваги перед загальним режимом для підприємців, що існують у тій чи іншій країні. Певні переваги та стимули мають деякі кількісні відмінності в різних країнах; насправді вони зазвичай схожі. Існуючий досвід створення спеціальних економічних зон показує, що кожен з їх видів має свій особливий набір переваг та стимулів. В економічній літературі зазвичай є 4 основні групи переваг:

- зовнішньоторговельні пільги, що прогнозують впровадження спрощеного порядку здійснення зовнішньоекономічних операцій та зменшення скасування експортних та імпорتنих мит;

- фінансові вигоди у вигляді низьких цін на комунальні послуги, зниження орендної плати за землекористування та виробничі потужності, а також надання різних форм субсидій з бюджетних коштів та пільгових державних позик;

- фіскальні пільги, пов'язані з податковими пільгами для певних видів підприємницької діяльності; ці пільги можуть вплинути на податки на прибуток, доходи, майно, рівень податкових ставок, питання постійного або тимчасового звільнення від оподаткування;

- адміністративні пільги, що надаються адміністрацією ВЕЗ для спрощення в'їзду та виїзду іноземних громадян, процедур реєстрації бізнесу, а також надання різних послуг.

Отже, міжнародний ринок капіталу варто розглядати як економічний устрій нагромадження та перерозподілу вільного фінансового капіталу, який формується з ринку зовнішніх позик та запозичень, ринку євровалют, фондового ринку та ін.

Характеристика позитивних і негативних наслідків глобалізації для розвинутих країн та країн, що розвиваються, вказує на те, що різко зростаючий розрив між країнами через різкий нееквівалентний обмін в результаті притягне за собою деформацію фінансових та ринкових механізмів, розширення спекулятивного капіталу та дестабілізації економіки.

Висновки до розділу 1

Отже, під світовим рухом капіталу слід розуміти переміщення між країнами фінансових ресурсів та факторів виробництва, що обумовлено отриманням в майбутньому прибутків або досягненню інших переваг на державному рівні. світовий рух капіталу у масштабному економічному просторі вважається суттєвою рисою прогресивного становлення світу. Міжнародна економічна система безупинно змінюється і в даний час характеризується високим рівнем мобільності капіталу, що спричинено зростаючою взаємозалежністю національних фінансових ринків, збільшенням ролі інформаційних технологій, появою нових партнерів та фінансових інструментів, лібералізацією світових рухів капіталу та створення нової глобальної економіки. Найважливішим є поділ капіталу на прямі іноземні інвестиції (ПІІ), портфельні інвестиції та інші види інвестицій, де основну роль відіграють міжнародні позики.

Більшість теорій стверджують, що основною причиною руху капіталу є різниця в нормах прибутку та нерівномірністю нагромадженого капіталу. Але з посиленням процесів глобалізації, новим об'єктом дослідження стали ТНК, як основні суб'єкти сучасних світових рухів капіталу.

Збільшення обсягів та різновидів фінансових інструментів, що призвело до появи внутрішніх незалежних джерел формування фінансового ринку, з одного боку, та стабільної динаміки розвинених економік, з іншого, було використано для залучення активів міжнародної фінансової системи та потреба нового терміну "економічна глобалізація". що варто вважати як взаємозалежність різних розділів ринку капіталу, характеризується формуванням, накопиченням та реалізацією фінансових ресурсів у зростаючому масштабі, відкритістю, диверсифікацією, лібералізацією та інтеграцією міжнародних потоків у великий фінансовий простір.

РОЗДІЛ 2

СВІТОВІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ СВІТОВОГО РУХУ КАПІТАЛУ

2.1. Дослідження світового ринку капіталу в сучасних умовах

Ринок капіталу є в основному системою, в якій люди, компанії та уряд з надлишком коштів передати ці кошти для людей, компаній і урядів, які мають нестачу коштів. Цей механізм переказу забезпечує ефективний спосіб зробити це тим, хто бажає позичити або вкласти гроші. Наприклад, кожного разу, коли хтось бере кредит, щоб купити автомобіль чи будинок, він виходить на ринки капіталу. Ринки капіталу виконують бажану економічну функцію спрямування капіталу на виробниче використання.

Існує два основних шляхи доступу до ринків капіталу — як боргу, так і власного капіталу. Хоча існує багато форм кожної з них, дуже просто, борг — це гроші, які позичені і які повинні бути погашені, а власний капітал — це гроші, які вкладаються в обмін на відсоток власності, але не гарантуються з точки зору погашення.

По суті, уряди, підприємства та люди, які економлять певну частину свого доходу, інвестують свої гроші на ринки капіталу, такі як акції та облігації. Коли вкладники роблять інвестиції, вони перетворюють безризикові активи, такі як грошові кошти чи заощадження, на ризикові активи з надією отримати майбутні вигоди. Оскільки всі інвестиції ризиковані, єдина причина, за якою заощаджувач ризикує грошима, полягає в тому, що віддача від інвестицій більша, ніж віддача від утримання безризикових активів. В основному, вища норма прибутку означає більший ризик.

Наприклад, уявімо собі компанію з виробництва напоїв, яка заробляє 1 мільйон доларів валового продажу. Якщо компанія витрачає 900 000 доларів, включаючи

податки та всі витрати, то вона має 100 000 доларів прибутку. Компанія може інвестувати 100 000 доларів у взаємний фонд, інвестуючи в акції та облігації у всьому світі. Здійснити таку інвестицію ризикованіше, ніж зберігати 100 000 доларів на ощадному рахунку. Фінансовий директор сподівається, що в довгостроковій перспективі інвестиції принесуть більший прибуток, ніж грошові кошти або відсотки на ощадному рахунку. Це приклад форми прямого фінансування. Іншими словами, компанія, що продає напої, придбала цінний папір, випущений іншою компанією, на ринках капіталу. Наприклад, якщо компанія внесла гроші на ощадний рахунок, а потім ощадна каса позичає гроші компанії (або особі), банк є посередником. Фінансові посередники дуже важливі на ринку капіталу. Банки позичають гроші багатьом людям, і тим самим створюють економію від масштабу. Це одна з основних цілей ринків капіталу.

Ринки капіталу сприяють економічній ефективності. У цьому прикладі компанія з виробництва напоїв хоче продуктивно вкласти свої 100 000 доларів. Можливо, існує ціла низка фірм у всьому світі, які прагнуть позичати кошти шляхом випуску боргового цінного папера або цінного папера, щоб вона могла реалізувати чудову бізнес-ідею. Без випуску цінного папера фірма-позичальник не має коштів для реалізації своїх планів. Переміщуючи кошти від компанії, що виробляє напої, до інших фірм через ринки капіталу, ці фонди використовуються в максимальній мірі. Якби не було ринків капіталу, компанія, що виробляє напої, могла б залишити свої гроші в розмірі 100 000 доларів на ощадному рахунку з низькою дохідністю. Іншим фірмам також довелося б відкласти або скасувати свої бізнес-плани [23].

Міжнародні ринки капіталу - це той самий механізм, але у світовій сфері, коли уряди, компанії та люди беруть позики та інвестують через національні кордони. На додаток до переваг та цілей внутрішнього ринку капіталу, міжнародні ринки капіталу забезпечують такі переваги:

Більша віддача та дешевші витрати на позики. Вони дозволяють компаніям та урядам залучати зовнішні ринки та отримувати доступ до нових джерел коштів. Багато внутрішніх ринків занадто малі або занадто дорогі для того, щоб їх позичали

компанії. Використовуючи міжнародні ринки капіталу, компанії, уряди та навіть приватні особи можуть брати позики або інвестувати в інші країни як для більш високої норми прибутку, так і для менших витрат на позики.

Диверсифікація ризику. Міжнародні ринки капіталу дозволяють приватним особам, компаніям та урядам отримувати більше можливостей у різних країнах позичати або інвестувати, що в свою чергу знижує ризик. Теорія полягає в тому, що не на всіх ринках відбуватимуться скорочення одночасно.

Структура ринків капіталу поділяється на дві складові - первинну та вторинну. Первинний ринок, де нові цінні папери (акції та облігації є найбільш поширеними) випускаються. Якщо корпорація чи державна установа потребують коштів, вона випускає (продає) цінні папери покупцям на первинному ринку. Великі інвестиційні банки допомагають у цьому процесі емісії як посередники. Оскільки первинний ринок обмежений випуском лише нових цінних паперів, він цінний, але менш важливий, ніж вторинний ринок.

Переважає більшість операцій з капіталом відбувається на вторинному ринку. Вторинний ринок включає фондові біржі (Нью-Йоркська фондова біржа, Лондонська фондова біржа та Токіо Ніккей), ринки облігацій, ринки ф'ючерсів та опціонів, серед інших. Усі ці вторинні ринки займаються торгівлею цінними паперами. Термін цінні папери включає широкий спектр фінансових інструментів. Ви, мабуть, найбільш знайомі з акціями та облігаціями. Інвестори мають по суті дві широкі категорії цінних паперів: пайові цінні папери, що представляють право власності на частину компанії, та боргові цінні папери, що представляють позику від інвестора компанії чи урядовому органу.

Кредитори або власники боргу купують боргові цінні папери та отримують майбутні доходи або активи в обмін на свої інвестиції. Найпоширенішим прикладом боргового інструменту є облігація. Коли інвестори купують облігації, вони позичають емітентам облігацій свої гроші. Натомість вони отримуватимуть відсоткові платежі, як правило, за фіксованою ставкою протягом усього терміну дії

облігації, а основну частку отримують після закінчення терміну дії облігації. Усі типи організацій можуть випускати облігації.

Акції - це тип цінних паперів, з яким знайомі більшість людей. Коли інвестори купують акції, вони стають власниками частки активів та прибутку компанії. Якщо компанія успішна, ціна, яку інвестори готові заплатити за її акції, часто зростатиме; акціонери, які придбали акції за нижчою ціною, тоді отримують прибуток. Однак, якщо компанія не працює добре, її акції можуть зменшитися, а акціонери можуть втратити гроші. Ціни на акції також підпорядковуються як загальним економічним, так і галузевим ринковим факторам.

Ключове, що слід пам'ятати при боргових або власних цінних паперах, це те, що організація-емітент, компанія чи уряд отримує грошові кошти лише за емісією на первинному ринку. Після випуску цінного паперу він продається; але компанія більше не отримує фінансової вигоди від цього забезпечення. Компанії мотивовані підтримувати вартість своїх пайових цінних паперів або своєчасно виплачувати свої облігації, щоб, коли вони хочуть позичити кошти або продати більше акцій на ринку, вони мали довіру до цього.

Для компаній глобальні фінансові, включаючи валютний ринки забезпечують стабільність та передбачуваність, сприяють зменшенню ризику та забезпечують доступ до більшої кількості ресурсів. Однією з основних цілей ринків капіталу, як на внутрішньому, так і на міжнародному рівні, є концепція ліквідності, яка в основному означає можливість конвертувати безготівковий актив у готівку, не втрачаючи жодної основної вартості. У випадку глобальних ринків капіталу, ліквідність означає легкість і швидкість, за допомогою якої акціонери та власники облігацій можуть купувати та продавати свої цінні папери та конвертувати свої інвестиції в готівку, коли це необхідно. Ліквідність також необхідна для іноземної валюти, оскільки компанії не хочуть, щоб їх прибуток фіксувався в неліквідній валюті.

Основні складові міжнародних ринків капіталу

Міжнародні ринки акцій

Компанії продають свої акції на фондових ринках. Міжнародні фондові ринки складаються з усіх акцій, що торгуються за межами країни проживання емітента. Багато великих глобальних компаній прагнуть скористатися перевагами світових фінансових центрів та випускати акції на основних ринках для підтримки місцевих та регіональних операцій.

Наприклад, ArcelorMittal - це глобальна металургійна компанія зі штаб-квартирою в Люксембурзі; він котирується на фондових біржах Нью-Йорка, Амстердама, Парижа, Брюсселя, Люксембургу, Мадрида, Барселони, Більбао та Валенсії. Поки щоденна вартість світових ринків змінюється, за останнє десятиліття міжнародні ринки акцій значно розширилися, пропонуючи світовим фірмам розширені можливості для фінансування своїх глобальних операцій. Ключовими факторами зростання на міжнародних ринках акцій є наступні:

Зростання ринків, що розвиваються. У міру зростання країн, що розвиваються, їхні вітчизняні фірми прагнуть вийти на світові ринки та скористатися перевагами дешевих та гнучкіших фінансових ринків.

Драйв до приватизації. За останні два десятиліття загальною тенденцією розвитку та ринків, що розвиваються, стала приватизація колишніх державних підприємств. Ці організації, як правило, великі, і коли вони продають частину або всі свої акції, це вливає мільярди доларів нового капіталу на місцеві та глобальні ринки. Ці акції купують вітчизняні та світові інвестори, які прагнуть взяти участь у зростанні місцевої економіки.

Інвестиційні банки. Зі збільшенням можливостей на нових ринках, що розвиваються, та необхідністю простого розширення власного бізнесу, інвестиційні банки часто лідирують у розширенні світових ринків акцій. Ці спеціалізовані банки прагнуть утримувати великі компанії в країнах, що розвиваються, або уряди, що проводять приватизацію, для випуску та продажу акцій інвесторам з глибокими кишенями за межами місцевої країни.

Технологічні досягнення. Розширення технологій у світові фінанси відкрило нові можливості для інвесторів та компаній у всьому світі. Технології та Інтернет забезпечили більш ефективні та дешеві засоби торгівлі акціями, а в деяких випадках і випуску акцій меншими компаніями.

Міжнародні ринки облігацій

Облігації є найпоширенішою формою боргового інструменту, який в основному є позикою від власника до емітента облігацій. Міжнародний ринок облігацій складається з усіх облігацій, проданих емісійною компанією, урядом або організацією за межами їхньої країни проживання. Компанії, які не хочуть випускати більше акцій і розмивати частки власності існуючих акціонерів, воліють використовувати облігації або борг для залучення капіталу (тобто грошей). Компанії можуть отримати доступ до міжнародних ринків облігацій з різних причин, включаючи фінансування нового виробництва або розширення своєї діяльності в одній або декількох країнах. Існує кілька видів міжнародних облігацій, які докладно описані в наступних розділах.

Іноземні облігації

Іноземна облігація - це облігація, продана компанією, урядом чи суб'єктом господарювання в іншій країні та випущена у валюті країни, в якій вона продається. З іноземними облігаціями пов'язані валютні, економічні та політичні ризики, і багато досвідчених покупців та емітентів цих облігацій використовують складні стратегії хеджування для зменшення ризиків. Наприклад, облігації, випущені світовими компаніями в Японії, номіновані в ієнах, називаються самурайськими . Як і слід було очікувати, існують інші назви подібних структур облігацій. Іноземні облігації, продані в США і номіновані в доларах США, називаються облігаціями янкі . У Великобританії ці іноземні облігації називаються бульдозькими . Іноземні облігації, випущені та продані по всій Азії, крім Японії, називаються драгонські облігації , які зазвичай номіновані в доларах США. Іноземні облігації, як правило, підпадають під ті ж правила та керівні принципи, що і внутрішні облігації в країні, в якій вони

випущені. Існують також вимоги щодо регулювання та звітності, що робить їх трохи дорожчими облігаціями, ніж єврооблігації. Вимоги додають невеликі витрати, які можуть скластись, враховуючи розмір випуску облігацій багатьма компаніями.

Єврооблігації

Єврооблігації - це облігації, випущені за межами країни, у валюті якої вони номіновані. Єврооблігації не регулюються урядами країн, в яких вони продаються, і, як результат, єврооблігації є найпопулярнішою формою міжнародних облігацій. Прикладом єврооблігацій є облігація, випущена японською компанією, номінована в доларах США і продана лише у Великобританії та Франції.

Global Bond

Глобальна облігація - це облігація, яка продається одночасно в декількох глобальних фінансових центрах. Він номінований в одній валюті, як правило, доларах США або євро. Пропонуючи облігацію одночасно на кількох ринках, компанія може зменшити витрати на випуск. Цей варіант, як правило, зарезервований для компаній з вищим рейтингом, кредитоспроможних та, як правило, дуже великих фірм.

Ринки євровалют

Ринки євровалют виникли в 1950-х роках, коли комуністичні уряди Східної Європи занепокоєні тим, що будь-які депозити їх доларів в американських банках можуть бути конфісковані або заблоковані урядом США з політичних причин. Ці комуністичні уряди вирішили свої занепокоєння шляхом депонування своїх доларів у європейських банках, які готові були вести для них доларові рахунки. Це створило так званий євродолар - долари США, депоновані в європейських банках. З роками банки в інших країнах, включаючи Японію та Канаду, також почали зберігати депозити в доларах США, і тепер євродолари - це будь-які доларові депозити в банку за межами США. (Префікс Euro- тепер є лише історичним посиленням на його перші дні.) Розширенням євродолару є Євровалюта, яка є валютою на депозиті за межами країни випуску. Хоча євровалюти можуть бути в будь-яких номіналах, майже половина світових депозитів знаходиться у формі євродоларів.

Ринок європозик також є зростаючою частиною ринку євровалют. Ринок європозик є одним з найменш витратних для великих кредитоспроможних позичальників, включаючи уряди та великі світові фірми. Котирування єврокредитів здійснюється на основі LIBOR, Лондонської міжбанківської ставки пропозиції, яка є процентною ставкою, за якою банки в Лондоні беруть плату один за одного за короткострокові позики в євровалюті.

Основна привабливість ринку євровалют полягає в тому, що не існує нормативних актів, що призводить до зниження витрат. Учасниками євровалютних ринків є дуже великі світові фірми, банки, уряди та надзвичайно заможні особи. Як результат, розміри транзакцій, як правило, є великими, що забезпечує економію на масштабі та загальне зниження трансакційних витрат. Ринки євровалюти є відносно дешевими, короткостроковими варіантами фінансування євровалютних позик; вони також є варіантом короткострокового інвестування для суб'єктів господарювання з надлишковими коштами у формі євровалютних депозитів.

Офшорні центри

Першим рівнем центрів у світі є світові фінансові центри, які по суті є центральними пунктами для бізнесу та фінансів. Зазвичай в них проживають великі корпорації та банки або, принаймні, регіональні штаби глобальних фірм. Всі вони мають принаймні одну активну фондову біржу. Хоча їх фактичний порядок важливості може відрізнятися як за форматом рейтингу, так і за роком, такі міста посідають статус глобальних фінансових центрів: Нью-Йорк, Лондон, Токіо, Гонконг, Сінгапур, Чикаго, Цюрих, Женева та Сідней.

На додаток до глобальних фінансових центрів є група країн і територій, які складають офшорні фінансові центри. Офшорний фінансовий центр є країною або територією, на якій є кілька правил, що регулюють фінансовий сектор в цілому і низькі загальні податки. Як результат, багато офшорних центрів називають податковими гаванями. Більшість із цих країн чи територій є політично та економічно стабільними, і в більшості випадків місцева влада визначила, що перетворення

офшорного фінансового центру є його основною галуззю. Як результат, вони інвестують у технології та інфраструктуру, щоб залишатися пов'язаними та конкурентоспроможними на світовому фінансовому ринку.

Прикладами відомих офшорних фінансових центрів є Ангілья, Багами, Кайманові острови, Бермудські острови, Нідерланди, Антильські острови, Бахрейн та Сінгапур. Вони, як правило, є невеликими країнами або територіями, і хоча глобальний бізнес може не знаходити жодної своєї діяльності в цих місцях, вони іноді реєструються в цих офшорних центрах, щоб уникнути вищих податків, які їм доведеться платити у своїх країнах, і скористатися ефективністю цих фінансових центрів. Багато світових фірм можуть розміщувати дочірні компанії, що фінансують, в офшорних центрах для однакових переваг. Наприклад, Bacardi, виробник алкогольних напоїв, має дохід у 6 мільярдів доларів, понад 6000 співробітників у всьому світі та двадцять сім світових виробничих потужностей. Штаб-квартира фірми знаходиться на Бермудських островах,

В результаті величини фінансових операцій, що протікають через ці офшорні центри, вони набувають все більшого значення на світових ринках капіталу.

Отже, міжнародний ринок капіталу - це той фінансовий ринок або світовий фінансовий центр, де купуються та продаються акції, облігації, боргові зобов'язання, валюти, хедж-фонди, пайові фонди та інші довгострокові цінні папери. Міжнародний ринок капіталу - це група ринків капіталу різних країн. Вони надають місце міжнародним компаніям та інвесторам для торгівлі акціями та облігаціями різних країн.

Міжнародний ринок капіталу дуже корисний для зменшення ризику малих компаній, оскільки на міжнародному ринку ви можете купувати акції компаній, боргові зобов'язання та пайові фонди різних країн. Різні країни мають різне ділове середовище, тому, якщо будь-яка країна стикається із збитками та через фінансову кризу, ваші інвестиції в цю країну можуть зазнати збитків, але ви можете покрити цю

втрату за рахунок інвестицій іншої країни. Тому загальний ризик зменшиться завдяки цій техніці.

2.2. Аналіз потоку іноземних інвестицій у вітчизняну економіку

За останні роки в Україні багато чого покращилось завдяки головній перевазі легкості ведення бізнесу, сприятливого середовища для інвестицій та державної співпраці. За даними Державної служби статистики України, в 2018 році Україна отримала 2,87 млрд. Доларів США прямих іноземних інвестицій, що на 0,36 млрд. Доларів більше, ніж у 2017 році.

Після реформ, спрямованих на захист іноземних інвестицій, Україна стала більш привабливим напрямком для міжнародних інвесторів. У рейтингу "Легкість ведення бізнесу-2019" Україна посідає 71 місце у світі проти 76-го у 2018 році. Прямі іноземні інвестиції сприяють зростанню та зайнятості. Більше того, ріст ВВП України в 2018 році досяг найвищого рівня з 2011 року, перевищивши 3,3 відсотка. Крім того, для європейських інвесторів близькість до ЄС та низькі витрати на робочу силу при відносно високих робочих навичках української робочої сили роблять Україну головною країною, що цікавить[15].

Є ще деякі привабливі інвестиційні фактори, що сприяють розширенню інвестиційних зв'язків України: великий потенціал і практично необмежений внутрішній ринок; географічне розташування на перетині основних транспортних шляхів між Європою та Азією; відносно недорогий і в той же час кваліфікований робочий колектив; науковий потенціал; розвинена інфраструктура (порти, аеропорти, залізниці, склади, системи зв'язку та інженерні мережі) тощо.

Ще однією ознакою величезного потенціалу країни є кількість туристів, що зростає з кожним роком і, за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, досягла 14,2 мільйона в 2018 році.

Прямі іноземні інвестиції (ПІІ), безперечно, є важливим фактором стимулювання економічного зростання в Україні. Дані та аналіз Державної служби статистики України показують, що потоки ПІІ в Україну в 2018 році досягли 2,87 млрд. Доларів США і продемонстрували незначне зростання порівняно з 2017 роком (з 2,51 млрд. Доларів США). Загальний обсяг ПІІ у 2018 році оцінювався у 31,6 мільярда доларів США.

Джерела ПІІ мають тенденцію до диверсифікації. Нідерланди є найбільшим інвестором у країні, вклавши у 2018 році 951,5 млн.Дол.США. Незважаючи на конфлікт на сході України, Російська Федерація все ще залишається другим за величиною інвестором у країні, вклавши 495,6 млн. Доларів США. Однак більше половини ПІІ в 2018 році надходили з європейських країн, включаючи Нідерланди, як уже зазначалося, Кіпр, Австрію, Францію, Великобританію та Польщу [32], (рис 2.1.):

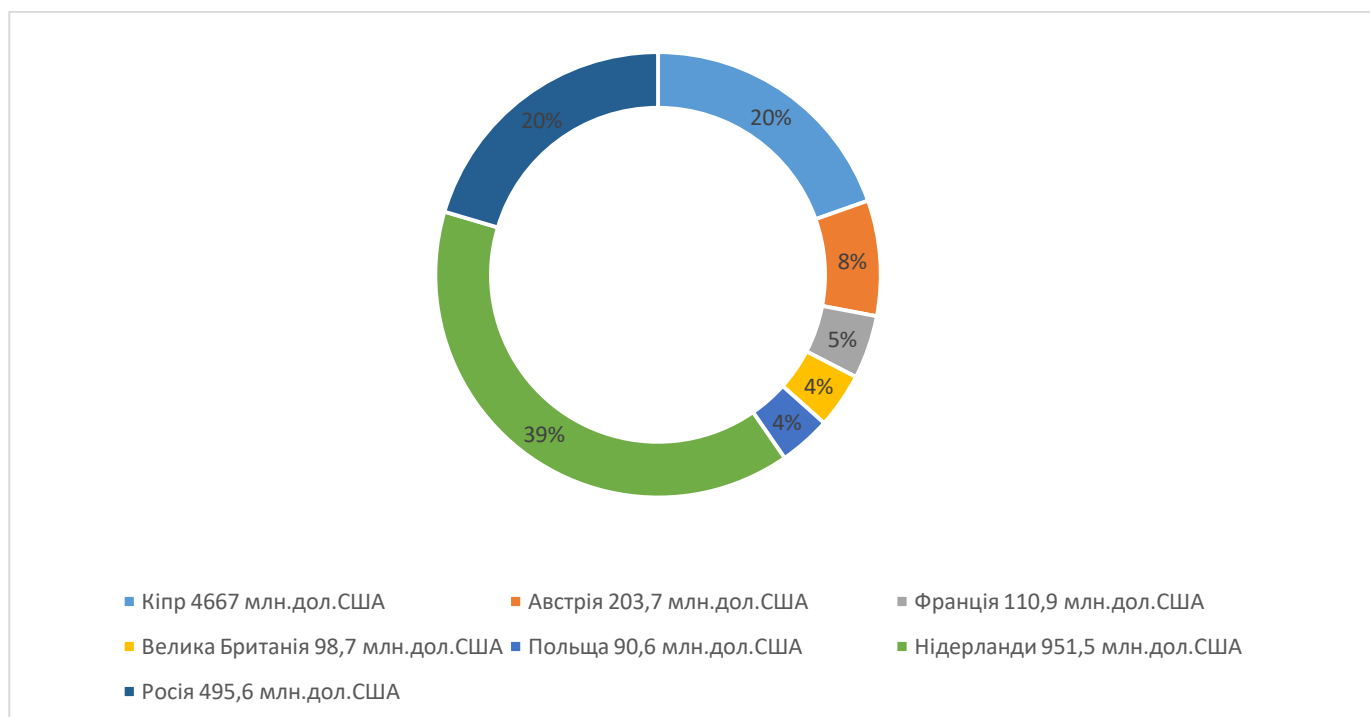


Рис. 2.1. Основні країни-джерела ПІІ в Україну в 2018 році

Примітка. Побудовано автором за даними Державної служби статистики України.

Аналіз за секторами показує, що більше 40% потоків прямих іноземних інвестицій пов'язані з фінансами та страхуванням - 1215,1 млн. Дол. США (42,3%). Провідними секторами залучення ПІІ у 2018 році залишаються оптова та роздрібна торгівля, ремонт автомобілів та мотоциклів із 599,4 млн. дол. США (20,9%), операції з нерухомістю - 405,3 млн. дол. 10,5%), індустрія інформації та телекомунікацій - 119,4 млн. дол. США (4,2%) та професійна, наукова та технічна діяльність - 93,2 млн. дол. США (3,2%) [32], (рис. 2.2.) :

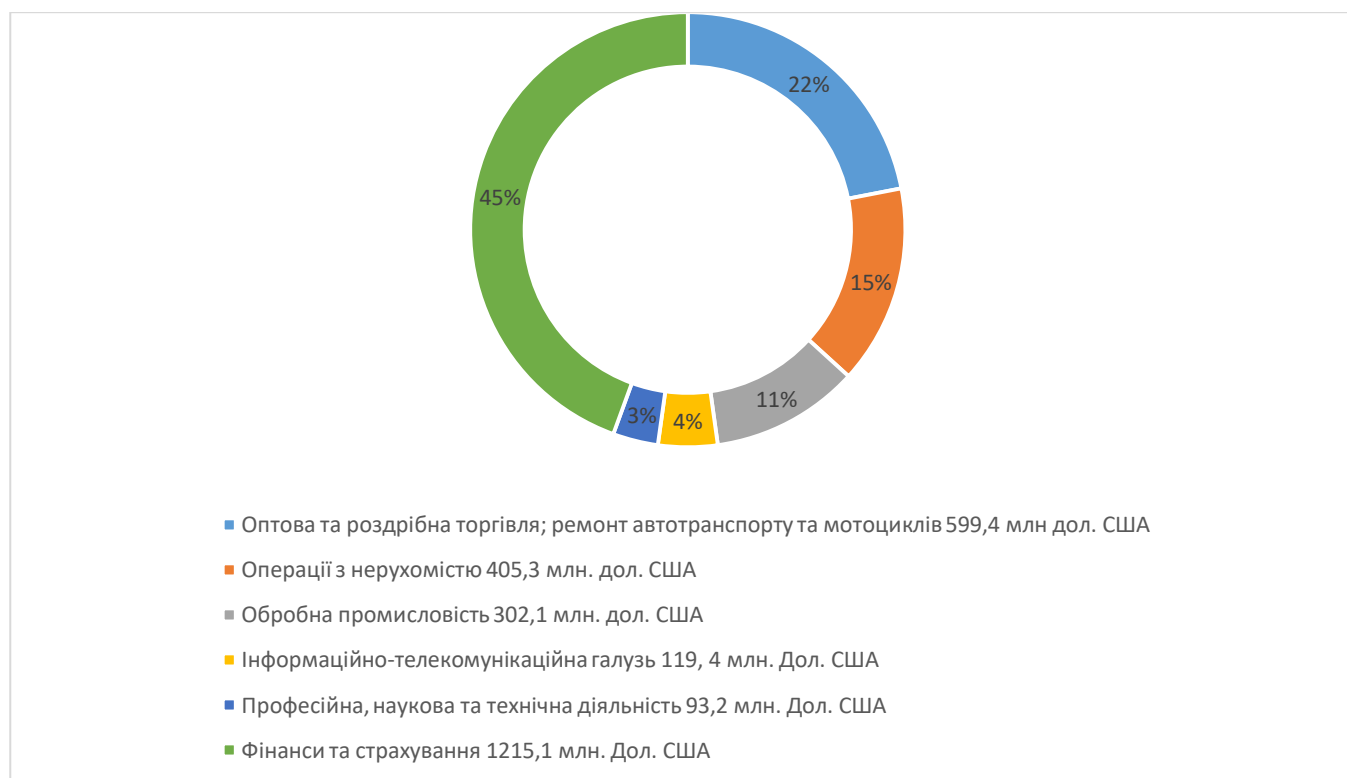


Рис. 2.2. Внутрішній потік ПІІ за секторами та галузями у 2018 році

Примітка. Побудовано автором за даними Державної служби статистики України.

Щоб залучити інвесторів, Україна пропонує багато законодавчих переваг, наприклад, тариф на подачу, внутрішню переробку, пільги для ІТ-спеціалістів тощо. Українська економіка поступово лібералізується і в даний час пропонує один із найпривабливіших економічних кліматів для інвестицій.

Позитивні та негативні елементи, що мають вплив на інвестиційний клімат, характеризуються світовими індексами та статусами. В даний час вирішальним інформаційним свідченням для можливого інвестора є важливість індексу інвестиційної привабливості - аналіз, що відображає стан ділового клімату за експертними оцінками перших осіб компаній-членів Європейської бізнес-асоціації. Індекс формується з трьох компонентів: оцінка інвесторами попереднього періоду, прогнози на найближчий час, оцінка поточної ситуації. Він вимірюється кожні шість місяців з 2008 року. Позначення три вважається нейтральною, показники вище трьох вказують на позитивні зміни. Станом на кінець 2018 року Індекс інвестиційної привабливості України становив 3, 07 балів. Європейська Бізнес Асоціація наголошує, що другий рік поспіль Індекс перевищує три бали. Це означає, що індекс вийшов з негативної площини і перейшов у нейтральну. Так, на кінець 2018 року було 3, 07, на кінець 2017 року - 3, 03, на кінець 2016 року - 2, 85. З тих пір Індекс досяг вище трьох пунктів у 2010 році і становив 3, 28. Це був один з найбільших показників. Загалом за всю історію обстежень індекс ніколи не мав позитивних значень. Україна за рік піднялася на 3 місця та посідає 131 місце у класифікації інвестиційної привабливості світу (див. Рис. 2.3.).

До цих галузей, які спостерігали найбільший ріст за останні роки і, таким чином, найбільш цікаві для інвесторів, належать ІТ-галузь, сільське господарство, автомобільна промисловість, переробна промисловість та сектор відновлюваної енергетики. Тому варто детальніше розглянути кожну галузь і чому доцільно в неї інвестувати.

ІТ-індустрія

Українська ІТ-індустрія зазнала найбільшого сплеску зростання за останні 10 років і стала серцем більшості інвестицій. У 2018 році ІТ-сектор склав 4% ВВП. Україна має найбільшу галузь ІТ-аутсорсингу та розробки програмного забезпечення в Центральній та Східній Європі.

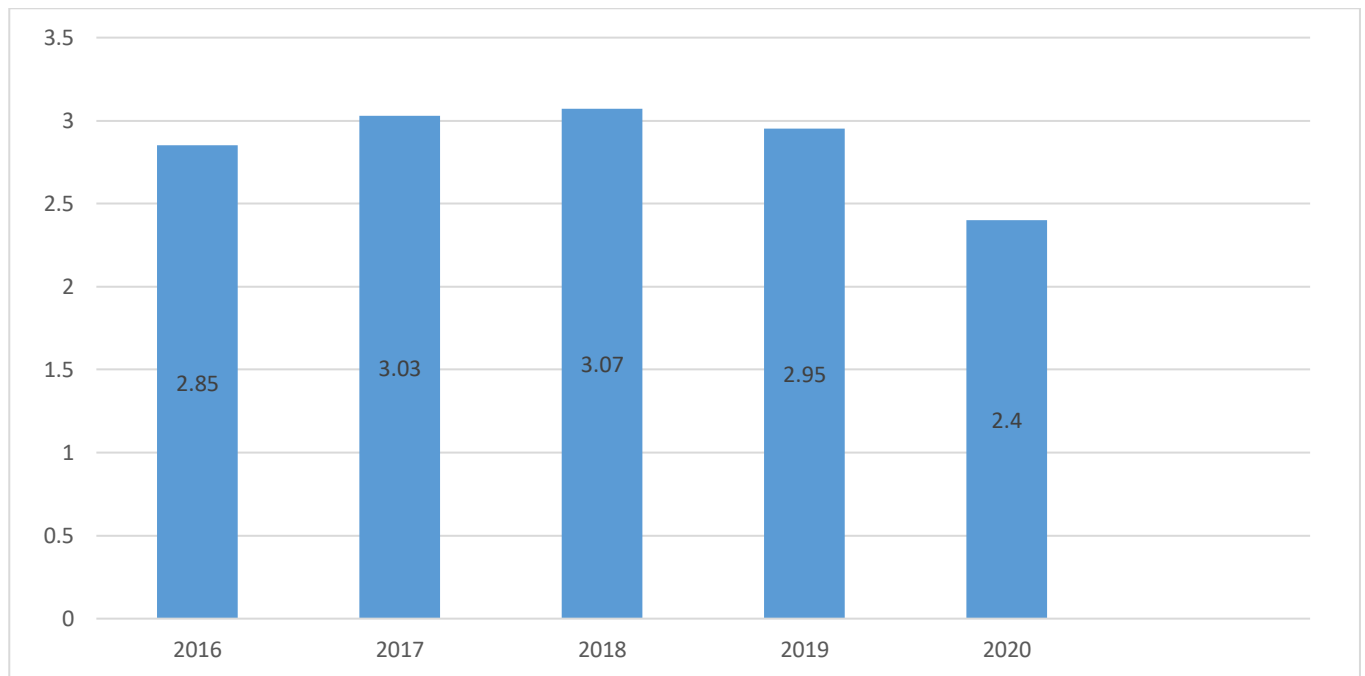


Рис. 2.3. Динаміка Індексу інвестиційної привабливості України за 2016–2020 роки

Примітка. Побудовано автором за даними Європейської Бізнес Асоціації.

Поліпшені економічні умови та фінансові стимули стимулюють місцевих та іноземних інвесторів більше інвестувати в українські ІТ-фірми. Наприклад, українські технологічні стартапи залучили рекордні 323 млн. Доларів США у 2018 році. Інвестиції в українську ІТ-галузь зросли на 22% порівняно з 2017 роком. У 2017 році українські високотехнологічні компанії отримали 265 мільйонів доларів США. Це означає, що за останні п'ять років місцеві стартапи загалом залучили 1 млрд. дол. США, що зробило Україну одним з найважливіших напрямків інвестування в Центральній та Східній Європі. Близько 90% фінансування надходить від іноземних інвесторів, причому найбільшу частку вносять американські компанії.

Загалом в українській ІТ-галузі зайнято 172 000 людей, щороку випускають 23 000 нових ІТ-спеціалістів. Понад 50% українських технічних спеціалістів працюють у компаніях-аутсорсингах програмного забезпечення.

Сільське господарство

Агробізнес - це суть економіки України. Історично відомий як "житниця Європи", близько 25% високородючої чорноземної землі у світі знаходиться в Україні. Країна також є найбільшим у світі експортером соняшникової олії та одним з найбільших експортерів зерна.

Основними сільськогосподарськими продуктами, що посідають Україну серед провідних виробників на світовому ринку, є зернові та кормові культури, включаючи пшеницю, кукурудзу, ячмінь, соняшник, цукрові буряки, тютюн, бобові, фрукти та овочі. Виробляючи 90-100 млн. Т зернових культур щорічно, Україна зберігає провідні позиції у світі. З обсягом експорту 50-60 мільйонів на рік країна є третім за величиною експортером зерна у всьому світі.

Хоча іноземні інвестори добре знають конкурентні переваги України у сільськогосподарських землях, країна також відома якістю та інноваціями в сільському господарстві в аграрному секторі. Українські агротех-компанії перебувають на межі розробки рішень, спрямованих на вдосконалення традиційної практики ведення сільського господарства.

Сільське господарство залишається пріоритетом для українського уряду, особливо у світлі підписання Угоди про асоціацію та ПВЗВТ з ЄС. Завдяки своєму величезному потенціалу сільське господарство продовжує залишатися ключовим сектором для інвестицій. В даний час уряд реалізує кілька проектів за сприяння ЄБРР, спрямованих на підтримку стійкого агробізнесу в Україні.

Автомобільна промисловість

Вже багато років Україна позиціонує себе як місце постачальника для німецької автомобільної промисловості. У географічному відношенні більшість міжнародних

компаній мають свої місця в західних регіонах України та в основному орієнтовані на експорт. Продаж запчастин становить близько 60% обороту автомобільних комплектуючих.

Враховуючи географічне положення країни, кваліфіковану робочу силу, науковий та промисловий потенціал та розвинену інфраструктуру, українська автомобільна промисловість пропонує величезні можливості для іноземних інвестицій.

Україна також заявила про намір залучити до країни виробників електромобілів. За словами чиновників, потенційні інвестори готові працювати і чекають деяких законодавчих змін. І поки тривають переговори, іноземні заводи з виробництва автомобільних компонентів ростуть як гриби в Україні. Автомобільні заводи, що працюють в Україні, належать німецьким, японським, австрійським та французьким виробникам та ряду інших компаній.

Той факт, що все більша кількість іноземних виробників передає свої виробничі потужності Україні, безумовно, свідчить про якість української робочої сили та стабільне середовище ведення бізнесу.

Переробна промисловість

Логістика добре пов'язана зі світовим ринком, Україна має величезний потенціал у переробній промисловості. Зокрема, слід звернути увагу на відносно дешеву кваліфіковану робочу силу, вигідне географічне положення, що межує з Європейським Союзом, великий логістичний потенціал, вигідні положення українського митного законодавства та постійне поліпшення ділового клімату.

Зокрема, поєднання сприятливого географічного положення - одnodенна поїздка на вантажівці з Європи, величезний логістичний потенціал, Угода про асоціацію між Україною та ЄС, відносно недорога робоча сила та вигідні положення українських митних правил роблять країну привабливою базою для внутрішньої переробки - митна процедура тимчасового ввезення іноземних товарів на митну територію України на строк до одного року.

Нормативно-правові акти внутрішньої переробки в Україні надають іноземним компаніям безліч можливостей скористатися перевагами географічного положення України. Незважаючи на те, що правове регулювання режиму внутрішньої переробки в Україні все ще потребує реформування, багато іноземних компаній успішно користуються цією можливістю для співпраці з місцевими виробничими партнерами або вже створили власні виробничі потужності для переробки товарів.

Відновлювальна енергія

Вхідний (так званий "зелений") тариф в Україні є одним з найвищих у світі, що робить інвестиції в цей сектор дуже привабливими. В останні роки українські тарифи на закупівлю залучили міжнародних інвесторів та породили серед них багато позитивного галасу. Подавальний тариф встановлений у євро до 2030 року. Україна досягла амбітної мети - до 2035 року виробляти 25 відсотків енергії з відновлюваних джерел.

За офіційними даними уряду, відновлювана енергетика в Україні все ще зростає. Сприятливі географічні умови України з її інтенсивним сонячним випромінюванням, достатньою швидкістю вітру та зручною для інвесторів законодавчою базою дозволяють розвивати масштабні проекти з відновлюваної енергетики в Україні, що робить галузь відновлюваної енергетики однією з найбільш привабливих галузей для інвестицій. Більше того, країна має величезний потенціал у виробництві електроенергії з біогазу.

У 2018 році інвестиції у галузі відновлюваної енергетики склали близько 730 млн. Євро. У 2018 році в Україні було встановлено електростанції, що виробляють електроенергію з відновлюваних джерел енергії загальною потужністю 813 МВт, що майже в 3 рази перевищує показники попереднього року. Зокрема, на сонячні фотоелектричні (PV) електростанції припадало 646 МВт, на вітроелектростанції - 68 МВт, на біоелектростанції - ще 13 МВт, а нові гідроелектростанції - 4 МВт. Більше того, повідомлялося, що низка основних іноземних інвесторів розпочали реалізацію 104 проектів відновлюваної енергетики в Україні. Загальний обсяг інвестицій у галузь

повинен становити близько 4 мільярдів євро. Зокрема, проекти з відновлюваної енергетики в Україні будуть реалізовувати фінські, датські та німецькі компанії.

Слід зазначити, що в березні 2018 року найбільша в Україні та третя за величиною в Європі сонячна електростанція з встановленою потужністю 200 МВт почала виробляти зелену електроенергію. Проект, що фінансується на 100% за рахунок коштів приватних інвесторів, був реалізований менш ніж за рік.

Крім того, з 1 січня 2020 року, тарифи на подачу було частково замінено на "зелені" аукціони, щоб забезпечити оптимальну підтримку виробників відновлюваних джерел енергії та збалансувати ринок електроенергії.

Отже, прогноз для української економіки позитивний, оскільки зростає приплив прямих іноземних інвестицій, збільшується експорт та покращується діловий клімат. Найшвидший розвиток за останні роки спостерігається в ІТ-галузі, сільському господарстві, автомобільній промисловості, переробній промисловості та секторі відновлюваних джерел енергії. Очікується, що розвиток триватиме і в наступні роки, хоча інвесторам слід ретельно оцінювати секторні ризики. Маючи всі належні інгредієнти, Україна стає привабливим напрямком для міжнародних інвесторів. Незважаючи на низку проблем, донори та інвестори оцінюють готовність уряду та суспільства перетворити Україну на динамічну ринкову економіку.

2.3. Вплив пандемії COVID-19 на світовий рух капіталу

COVID-19 представляє численні потрясіння для ринків, що розвиваються. Капітал країн, що розвиваються, стикався з руйнуванням внутрішнього та зовнішнього попиту, фіксованим відтоком капіталу та вищими витратами на зовнішні позики. Уряди країн, що розвиваються, збільшили внутрішні запозичення за

допомогою нетрадиційної політики для збирання фіскальних ресурсів для боротьби з пандемією.

Портфельні інвестиції, як правило, мінливий клас активів, швидко реагували на шок, який пандемія завдала світовій економіці. Економіки, які вступили в кризу зі слабшими позиціями, вже зазнали масового відтоку портфельних інвестицій. Це повторює звичну модель, згідно з якою міжнародні інвестори переносять капітал додому або інвестують у більш безпечні активи в періоди невизначеності.

Винятковою динамікою потоку капіталу під час кризи COVID-19 є масштаби та швидкість відтоку. Інститут міжнародних фінансів (ІМФ) щодня проходить трежер оцінки, що близько 103 млрд. дол. США були взяті з СФР в період з середини січня до середини травня 2020 р приплив прямих інвестицій різко падають перший, а потім борг потоків. Ця раптова зупинка потоків капіталу була швидшою і більш різкою, ніж спостерігалася під час подібних подій в останні роки, в тому числі під час Глобальної фінансової кризи 2008 року, Конусної істерики 2013 року, коли ФРС оголосив про поступовий вихід до своєї програми кількісного пом'якшення, і китайської в 2015 році розпродаж на фондовому ринку[48].

Згідно з даними дослідницького фонду Emerging Portfolio Fund Research (EPFR) Global Navigator, який відстежує операції з взаємними фондами, фонди облігацій почали фіксувати важливі позитивні надходження в кінці квітня. Однак акціонерні фонди все ще відчували відтік наприкінці травня, отже, зафіксувавши 15 тижнів поспіль відтоку з початку кризи. Однак вони відбувались набагато повільнішими темпами, ніж у березні, а з боку облігацій фонди стабілізувались у квітні та травні.

Що стосується акціонерного капіталу, особливо постраждали фонди Бразилії, Індії, Кореї, Малайзії, Філіппін, Туреччини та Південної Африки, більше, ніж Китай, Мексика та деякі інші експортери нафти після угоди ОПЕК. Фонди, як правило, чинили опір світовій розпродажі, оскільки США, Японія та Європа почали фіксувати припливи вже в березні. В Європі з'явився розділ на Північ (приплив) / Південь (відтік). Що стосується облігацій, то кошти Кореї, Туреччини та ПАР почали

відновлюватись наприкінці квітня та травні, тоді як Таїланд та ПАР зафіксували значний відтік.

Потрясіння COVID-19 відрізняється від минулих епізодів нестабільності потоку капіталу через глобальний потрясіння як на попит, так і на пропозицію, а також на його екзогенний характер, а також на швидкість та масштаби. Це гартує використання історичних подій як орієнтир для поточної політики. Тим не менше, динаміка загалом добре зрозуміла: раптові зупинки потоків капіталу, як правило, пов'язані зі зниженням апетиту до глобального ризику та з проксі-інфекціями (наприклад, фінансові зв'язки, торгові зв'язки та регіональна близькість), хоча вплив глобального ризику на ймовірність раптових зупинок можливо, стали більш приглушеними після кризи 2008 року. Країни з негативним зростанням також частіше зазнають раптових зупинок потоків капіталу. Нарешті, поведінка жителів має вирішальне значення для розуміння динаміки руху капіталу в кризових ситуаціях: падіння чистого потоку часто відображає стільки ж заморожування іноземних інвестицій (епізод "зупинки"), скільки збільшення капіталу-резидента, що втікає з країни (епізод "польоту")[49].

Дуже велика кількість країн зазнала раптових зупинок після глобальної фінансової кризи, причому банківські потоки відігравали найважливішу роль. Однак потоки власного капіталу та боргу призвели до ряду зупинок на початку 2000-х та приблизно в 2015 році.

Отже, спалах COVID-19 призвів до безпрецедентного відтоку капіталу з країн ЕМЕ, зумовленого продажем портфельних активів іноземними інвесторами. Масштаби та швидкість відтоку в умовах поточної кризи були приблизно в чотири рази більшими, ніж під час фінансової кризи 2008 року. Станом на 2 квартал 2020 року є деякі ознаки стабілізації, хоча прогноз залишається крихким, а глобальна невизначеність продовжує обтяжувати довіру світових інвесторів.

В умовах глобальної нестачі доларової ліквідності деякі центральні банки країн ЕМЕ втручалися на валютний ринок, підтримуючи знецінення валют, а кілька

центральных банків встановили або розширили своп-лінії. Дотепер країни не бачили необхідності вдаватися до контролю над капіталом щодо відтоку, а відповіді в області потоків капіталу в основному зосереджувались на послабленні правил надходження коштів, зменшенні ліквідності та збільшенні доступу до іноземного фінансування. Валютні заходи стали важливою частиною політичних інструментів ЕМЕ, використовуючи різноманітні інструменти, включаючи диференційовані вимоги до резервів та коефіцієнти ліквідності, а також обмеження похідних валют.

Висновки до розділу 2

Отже, прямі іноземні інвестиції є ключовим фактором, що впливає на темпи економічного зростання та розвитку держави в цілому, оскільки це вимога для збільшення світової співпраці та формування соціального ефекту у вигляді збільшення доходів.

За рахунок зростання розмірів прямих іноземних інвестицій здійснюється розвиток підприємств та організацій, що спричиняє до більш результативного економічного розвитку, застосування новітніх технологій, підвищення якості виробленої продукції, яка реалізовується не тільки в межах нашого регіону, держави, але і в світі.

Під час вивчення цієї теми було врегульовано низку умов, які можна використати для вирішення проблеми недостатнього прямого іноземного капіталу, включаючи політичну та економічну стабільність, зокрема, припинення конфронтації на сході; вдосконалення національного законодавства загалом, і особливо щодо іноземних інвестицій, гарантування його стабільності; вдосконалення інформаційної підтримки потенційних інвесторів; зниження рівня корупції; збільшення державних інвестицій

Країни повинні продовжувати уважно стежити за розвитком подій та ризиками, оскільки інтенсивність пандемії різниться залежно від країни та регіону. Високий рівень небанківського боргу в іноземній валюті, у світлі очікуваного зниження рівня найближчого майбутнього, може знадобитися особлива увага як потенційне джерело вразливості в найближчі місяці. У довгостроковій перспективі розвиток місцевого ринку капіталу, включаючи розвиток бази внутрішніх інвесторів, може сприяти підвищенню стійкості до відтоку.

РОЗДІЛ 3

ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ІНТЕГРАЦІЇ УКРАЇНИ ДО СВІТОВОГО РИНКУ КАПІТАЛІВ

3.1. Особливості та проблеми інтеграції України у міжнародний ринок капіталу

Гарантією незалежності держави є її ефективна національна економіка, яка вимагає комплексних програм економічних перетворень і стійкості від переходу від адміністративно-економічних методів керівництва до ринкової економіки.

Реальний капітал зберігає своє значення в сучасній економіці, але все більшу роль відіграє фінансовий капітал, тобто капітал у формі грошей та цінних паперів. Ринок капіталу - це сегмент грошового ринку, на якому гроші продаються і купуються протягом тривалого періоду (більше одного року) для збільшення маси основного та оборотного капіталу через банки, страхові компанії, інвестиційні та пенсійні фонди, взаємний кредит кошти.

Україна має всі необхідні передумови для активного виходу на цивілізовані ринки капіталу, але проблеми, які постійно виникають через недосконалість та непослідовність реформ, несумісність методів економічного управління та закономірностей ринкових структур, суттєві недоліки у правовому забезпеченні цінних паперів та інших фінансових інструменти негативно впливають на економічний стан країни, впливають на формування економічної політики та фінансової безпеки держави. В даний час однією з пріоритетних проблем, яку потрібно негайно вирішити, є відсутність чіткої та скоординованої державної політики, спрямованої на забезпечення фінансування реального сектору економіки за допомогою механізмів ринків капіталу, що звужує їх роль та місце в ринковій

економіки, а також може призвести до поглинання українських ринків капіталу більш структурованими та капіталізованими ринками інших країн.

Шляхом вирішення проблем розвитку ринків капіталу в Україні є їх модернізація ("модернізація"), яка полягає не в комплексній реорганізації, а в залученні інституційного інвестиційного сектору, системи біржової торгівлі, інфраструктури обліку та розрахунків на ринках капіталу та корпоративних управління за міжнародними стандартами. Найкраще рішення визначається порівняльним аналізом світових ринків капіталу. Світові ринки капіталу швидко модернізувались за останнє десятиліття у всіх сферах їх діяльності: юридичній, інституційній та технологічній. Основними світовими тенденціями на ринках капіталу є:

- формування міжнародних торгово-розрахункових та клірингових структур для обслуговування світової торгівлі;
- покращення рівня формування нових інформаційних та фінансових технологій, впровадження фінансової інженерії;
- універсалізація фінансових установ (банківських і небанківських), для яких увага звертається передусім на якість, швидкість та мінімальну ризикованість послуг;
- підвищення ролі інституційних інвесторів (інститутів взаємного інвестування, приватних пенсійних фондів, страхових компаній) у використанні фінансових інвестицій через ринки капіталу;
- комерціалізація центральних ринкових установ;
- консолідація корпоративованих інститутів інфраструктури ринкового капіталу, яка утворюється належно до відкритої природної форми через те, що на іншому регульованому ринку (горизонтальна консолідація), що має мобільний національний характер і забезпечується ініціативною державою та в запрошення учасників ринку в будь-якій державі (вертикальна консолідація);

- консолідація структур державного регулювання всіх складових ринків капіталу, що закінчилася в багатьох країнах, формування єдиного державного органу зведений огляд фінансових послуг та ринків з одночасною дерегуляцією окремих складових ринків капіталу та посилення їх саморегулювання.

Шляхами з'ясування проблеми ринків капіталу України є:

- організація біржової системи України на засадах регульованих ринків, прогнозований Директивами Європейського Союзу;

- досягнення розробки Національної депозитарної системи з урахуванням міжнародного досвіду інтеграції бухгалтерського обліку та розрахунків інфраструктури як умови забезпечення надійного обліку прав власності на цінні папери та основні активовані деривативи (початкові фінансові інструменти);

- поліпшення структури захисту інвесторів на основі впровадження міжнародних принципів корпоративного управління та структур розкриття даних;

- впровадження інноваційних технологій та новітніх фінансових інструментів на ринки капіталу;

- зміна структури державного впорядкування ринків капіталу.

Врегулюванню проблем ринків капіталу України слугуватиме втручання на ринки капіталу України нових технологій та новітніх фінансових інструментів, що планується здійснити за допомогою конкретних галузевих інноваційних програм.

Відновлення ринків капіталу зобов'язує реформування системи державного регулювання ринків капіталу, фінансових послуг та діяльності фінансових установ на основі поділу регуляторних функцій та консолідованого нагляду.

Реформування системи державного регулювання ринків капіталу, фінансових послуг та фінансових установ передбачає залишення Національним банком України функцій регулювання діяльності банків та передачу функцій регулювання небанківських фінансових установ центральним органам виконавчої влади,

уповноваженим Кабінетом Міністрів України особливий статус - Державна комісія з нагляду за фінансовими установами.

Запорукою успіху державних заходів є дотримання принципів:

- передбачуваність, заснована на використанні міжнародних стандартів для визнання можливості відхилення від них відповідно до національних характеристик;

- узгодженість стратегії та регуляторної практики, тобто державні заходи повинні здійснюватися відповідно до загальної стратегії, але адекватно поточній ситуації;

- відкритість інформації та публічна ясність, заснована на регулярному розкритті інформації;

- координація дій усіх органів державного управління та законодавчої влади з повноваженнями у сфері регулювання ринку капіталу. Це покращить законодавчу базу в напрямку створення кращих умов для інвестиційного бізнесу;

- співпраця з асоціаціями професійних дилерів з точки зору запровадження внутрішніх систем регулювання та корпоративної практики;

- постійне вдосконалення систем управління ризиками та кризових ситуацій;

- тісна співпраця з іншими країнами, що дозволить підтримувати баланс між внутрішнім та зовнішнім наглядом за функціонуванням ринку капіталу.

Призначення інтеграції у глобалізований світовий фінансовий простір, що стоїть перед Україною, зобов'язує враховувати особливості сучасної структури світової економіки, сумлінного підбору і застосування інструментів, які можуть задовольняти максимальну швидкість та успіх такої інтеграції та зменшити можливі втрати від цього процесу. При всьому особливу увагу варто приділити ризикам, які супроводжують перебіг інтеграції національної економіки у глобалізований фінансовий простір.

У ході чергового підняття та ліквідування обмежень на українському фінансовому ринку, у процесі його подальшого виходу у світовий фінансовий простір важливим питанням є ретельне вивчення та вивчення зарубіжного досвіду внаслідок здійснення інтеграції та уникнення її негативного наслідку.

Для більш успішного розвитку інтеграції на світовий ринок капіталу перед Україною постає кілька основних завдань:

- збільшити зусилля в таких найперспективніших галузях світової економіки, як електроніка, енергетика, матеріали із заздалегідь визначеними властивостями, біотехнологія, науково-технічна, машинобудування, консалтингові послуги, міжнародний туризм тощо;

- створити конкурентоспроможні транснаціональні корпорації, озброїтися стратегіями глобального маркетингу, технологіями реалізації великого міжнародного співробітництва;

- урізноманітнити географічну структуру зовнішньої торгівлі, мінімізувати критичну залежність від окремих держав (ринків), відповідно, посилення економічної безпеки України;

- забезпечити баланс експорту та імпорту, торгівлі та поточного платіжного балансу України.

Отже, ринок капіталу - це сегмент ринку, на якому відбувається торгівля (купівля-продаж) середньострокового та довгострокового позикового капіталу через банки, інвестиційні та пенсійні фонди, пайові кредитні фонди та страхові компанії.

Постійні спроби ринкових перетворень певних аспектів економічної діяльності, на жаль, не призводять до бажаного результату.

Для пожвавлення українського ринку капіталу необхідно посилити взаємозалежність державного ринку та сусідніх, віддалених ринків капіталу та фінансових центрів.

3.2. Напрями реформування ринку капіталу в Україні в контексті глобалізації

Звичайне функціонування фінансового сегмента є ключовою умовою збільшення економіки будь-якої держави. Важливим елементом повноцінного фінансового сегмента є розвинутий ринок капіталу (сегмент фінансового ринку, де формуються попит і пропозиція на середньо- й довгостроковий позиковий капітал). У нелегкий для України період ефективний ринок капіталу міг би стати стимулом забезпечення економічної стабільності та здійснення структурних і комбінованих реформ.

Великий вибір фінансових інструментів на ринках капіталу, договору їх емісії (видачі), погашення й виплати прибутку, різні плани торгівлі та взаємовідношень між суб'єктами ринків капіталу зобов'язані забезпечувати максимальну мобілізацію фінансових ресурсів, їх практичний розподіл і перерозподіл та дієве формування. Таким чином, ринки капіталу виконують важливу функцію в економічному зростанні будь-якої держави. Розбудова ринків капіталу, що повноцінно функціонують, є дуже важливим призначенням, яке зараз стоїть перед Україною у світлі її інтеграції в європейське і світове економічне товариство.

З огляду на це, визначення напрямів стабілізації й оздоровлення вітчизняного ринку капіталу в контексті реформування економіки належить до першочергових загальнодержавних завдань на середньострокову перспективу. При цьому варто наголосити на створенні реальних стартових передумов структурної перебудови національної економіки, відновленні інвестиційного процесу, мобілізації через становлення фінансових інституцій. Системність змін вітчизняного ринку капіталу зумовлює потребу в розробленні науково-методичних підходів до розв'язання проблем його реформування.

Такі українські вчені, як Л. М. Акімова, Т. І. Батракова, Я. В. Белінська, Т. І. Єфименко, О. М. Іваницька, С. В. Ляшенко та ін. зробили вагомий внесок у вивчення проблем ринку капіталу.

Високо оцінюючи наукові досягнення в цій галузі, слід зазначити, що деякі диспропорції у розвитку ринку капіталу залишились поза увагою вітчизняних вчених, тому питання систематичної трансформації українського ринку капіталу та напрямків його реформування у сучасні реалії залишаються актуальними.

Це викликало необхідність узагальнення проблем розвитку національного ринку капіталу в цьому контексті, а також розробки практичних рекомендацій щодо глибоких та всебічних реформ.

Розвиток потужних ринків капіталу має вирішальне значення для довгострокової фінансової стабільності, оскільки допомагає залучити капітал та забезпечити високий рівень ліквідності в національній валюті, не створюючи зайвого навантаження на часто обмежені можливості фінансового сектору[27].

Однак сьогодні в Україні повному функціонуванню та подальшому розвитку ринків капіталу перешкоджає низка невирішених питань[24]:

- відсутність комплексного регулювання відносин, що виникають на ринках похідних цінних паперів та деривативів;

- непослідовність та відсутність єдиних підходів до регулювання діяльності організаторів торгівлі;

- відсутність гарантій щодо виконання деривативів, включаючи загальновизнані в розвинених економіках концепції остаточності розрахунків та ліквідаційного неттингу;

- невирішені питання, пов'язані із захистом прав власників облігацій, зокрема відсутність на законодавчому рівні інституцій зборів власників облігацій та колективного представника власників корпоративних облігацій, а також визначення обставин, які трапляються як невиконання зобов'язань;

- невідповідність вітчизняного законодавства законодавству Європейського Союзу в частині регулювання професійної діяльності на ринках капіталу, а також випуску цінних паперів та розкриття інформації на цих ринках тощо.

Слід зазначити, що Угода про асоціацію між Україною, з одного боку, та Європейським Союзом, Європейським співтовариством з атомної енергії та їх державами-членами, з іншого боку (далі - Угода про асоціацію) передбачає необхідність запровадження існуючих законодавство відповідає законодавству ЄС. у сфері фінансових послуг, корпоративного управління та діяльності компанії[23].

Відповідно до зобов'язань, передбачених Угодою про асоціацію, у національне законодавство України, зокрема, мають бути впроваджені такі акти Європейського Союзу в наступних сферах:

- Директива ЄС 2003/71 / ЄС від 04.11.2003 про публікацію проспектів, коли цінні папери пропонуються до продажу або приймаються до торгів;

- Регламент (ЄС) № 809/2004 Комісії від 29 квітня 2004 року про імплементацію Директиви 2003/71 / ЄС Європейського Парламенту та Ради щодо інформації, що міститься в проспектах, включення інформації шляхом посилання, публікації проспектів та розповсюдження рекламні повідомлення;

- Директива ЄС 2004/109 / ЄС від 15.12.2004 про гармонізацію вимог прозорості інформації про емітентів, цінні папери яких допущені до торгів на регульованому ринку;

- Директива ЄС 2007/14 / ЄС від 08.03.2007, яка встановлює детальні правила реалізації деяких положень Директиви 2004/109 / ЄС щодо гармонізації вимог прозорості щодо інформації про емітентів, цінні папери яких допущені до торгів на регульований ринок;

- Директива ЄС 2014/65 / ЄС від 15.05.2014 про ринки фінансових інструментів (MiFID II);

- Регламент Європейського Парламенту та Ради № 600/2014 від 15.05.2014 про ринки фінансових інструментів (MiFIR);

- Регламент Європейського парламенту та Ради № 648/2012 від 04.07.2014 про позабіржові деривативи, центральних контрагентів та репозиторії торгів (EMIR).

Не можна залишити поза увагою проект закону “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо функціонування ринків капіталу” від 06.11.2019 № 2284-1, котрий є альтернативним законопроекту “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів”. Він призначений для всебічного регулювання регулювання норм щодо організованих ринків капіталу, їх операторів, професійних та інших учасників фінансових ринків (ринків капіталу); розвиток інфраструктури останнього; функціонування ринків похідних цінних паперів та деривативів; забезпечення захисту законних прав та інтересів учасників ринків капіталу, включаючи захист прав власників облігацій, зокрема шляхом передбачення установи їх гонорару та їх колективного представника, відповідно до найкращих світових практик; удосконалення процедури випуску цінних паперів та системи розкриття інформації на ринках капіталу відповідно до вимог європейського законодавства; впорядкування надання інформаційних послуг на ринках капіталу відповідно до світової практики та європейського законодавства.

Таблиця 3.1

Переваги прийняття законопроекту “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів”

Учасники ринку капіталу	Переваги від прийняття законопроекту
-------------------------	--------------------------------------

Громадяни України	У перспективі цей закон розширить можливості громадян безпечно та надійно інвестувати власні кошти у приватні пенсійні фонди та користуватися послугами страхових компаній та кредитних спілок, інвестувати у прибуткові українські підприємства та отримувати дивіденди.
Великий бізнес	Український великий бізнес, насамперед виробничий, отримає нові джерела капіталу для інвестицій та розвитку підприємства та виробництва. Це означає створення нових робочих місць та більший прибуток для малого та середнього бізнесу, який обслуговує великий бізнес.
Класичні фінансові установи (недержавні пенсійні фонди, страхові компанії та кредитні спілки)	Такі фінансові установи матимуть можливість та довгостроково фінансувати кошти своїх клієнтів та утворювати надійні резерви. Приміром, закон надасть поштовх для реалізації приватних пенсійних фондів, тож громадяни зможуть безпечно виходити на пенсію з 30-35 років.
Фінансові посередники	Прийняття законопроекту надасть потужний поштовх для розвитку практично нового для України виду бізнесу чи професії — фінансового посередника. Це може бути професіонал або компанія, що підтримає вітчизняного інвестора вигідно інвестувати в національну економіку.
Держава	Україна буде новим суб'єктом світового фінансового ринку — незмінний та чіткий внутрішній ринок капіталу привабить світових інвесторів.

Примітка. Складено автором за даними Проект Закону про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів / Верховна Рада України. URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=67117; Гетманцев Д. Законопроект про ринок

капіталу: про що і для кого. URL: <https://nv.ua/ukr/biz/experts/danilo-getmancevpro-noviy-zakonoproekt-pro-rinok-kapitalu-novini-ukrajini-50049617.html>

Шляхами вирішення проблем ринків капіталу України є:

- консолідація біржової системи на принципах регульованих ринків, передбачених директивами ЄС;
- ефективний розвиток Національної депозитарної системи з урахуванням світового досвіду інтеграції бухгалтерської та розрахункової інфраструктури як умови забезпечення надійного обліку прав власності на цінні папери та базові активи деривативів (похідні фінансові інструменти);
- вдосконалення системи захисту прав інвесторів на основі запровадження міжнародних принципів корпоративного управління та системи розкриття інформації;
- впровадження інноваційних технологій та новітніх фінансових інструментів на ринки капіталу;
- реформування системи державного регулювання ринків капіталу тощо.

Питання трансформації інфраструктури ринку капіталу є одним із ключових пунктів Комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року (компонент В «Розбудова інституційного потенціалу регуляторів фінансового сектору»). На сьогодні створена робоча група з представниками Національного банку України (НБУ), Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), Національного депозитарію України (НДУ) з учасниками ринку капіталу для підготовки Концепції Розвиток депозитарної та розрахункової інфраструктури. , основна увага якого зосереджена на концепції створення ефективної клірингової інфраструктури та розрахунків за договорами цінних паперів, укладеними на біржовому та позабіржовому ринках, послідовності змін в інфраструктурі. Кінцевий термін роботи над проектом встановлений у 2019 році.

Також, відповідно до вищезазначених питань та описаних методів та принципів їх вирішення, 27 червня 2017 року було підписано Меморандум про взаєморозуміння про співпрацю у розвитку інфраструктури ринку капіталу в Україні.

Документ виклав цілі стратегії реформування фінансового сектору з точки зору трансформації інфраструктури ринків капіталу, принципи функціонування цієї інфраструктури та окремих її елементів, а також окреслив кроки, необхідні для її реформування .

Положення, викладені в Меморандумі, сформульовані, зокрема, на основі звіту консалтингової компанії Олівера Ваймана (звіт підготовлений в рамках проекту з модернізації та консолідації інфраструктури після торгівлі в Україні за підтримки Європейський банк реконструкції та розвитку). з метою пошуку оптимальної моделі, яка забезпечувала б поточні потреби та можливості для розвитку фондового ринку України.

Окрім питань інфраструктури, Меморандум домовився вирішити корпоративне питання, а саме розмежування функцій регулювання операцій в межах інфраструктури та управління корпоративними правами.

Меморандум висвітлює бачення, погоджене регуляторами, на якому базуватиметься реформа депозитарної та клірингової та клірингової інфраструктури.

Відповідно до Меморандуму, з метою трансформації інфраструктури ринків капіталу передбачаються такі основні дії:

- поступове впровадження оновленої сучасної клірингової моделі, яка буде впроваджуватися в Україні з урахуванням сучасного стану ринків капіталу, проблем, ризиків, потреб ринку та його учасників, їх вимог та можливостей;

- скасування на законодавчому рівні Монополії розрахункового центру для забезпечення здійснення розрахунків з готівкою за операціями з цінними паперами та оновлення вимог до клірингової діяльності;

- перетворення Розрахункового центру з банківської установи у спеціалізовану фінансову установу. Замість проведення банківських розрахунків учасників операцій з цінними паперами, Розрахунковий центр буде виконувати роль "легкої ЦК". Він буде центральним контрагентом, який забезпечить кліринг та розрахунки з використанням попереднього

депозит активів та з поступовим запровадженням часткового покриття та розрахунків на умовах T + N;

- запровадження найкращих стандартів та практик корпоративного управління в НДУ та Розрахунковому центрі, зокрема з метою підвищення ефективності їхнього бізнесу, забезпечення їх операційної беззбитковості та залучення стратегічного інвестора до своїх акціонерів;

- реалізація основних функціональних, технологічних та нормативних передумов для консолідації існуючих депозитаріїв (НБУ та НДУ). Зокрема, мова йде про забезпечення безперешкодного здійснення грошових операцій НБУ, а також надійності зберігання та розрахунків за угодами з державними цінними паперами.

На думку законодавців, Меморандум повинен стати концептуальною основою нового закону про депозитарну систему України.

Крім того, вимоги Європейського регулювання EMIR та визнані у світі Принципи Принципів інфраструктури фінансового ринку PFMI IOSCO мають бути впроваджені в українському правовому полі.

Таким чином, оновлена, прозора, сучасна інфраструктура буде зручною для вітчизняних та іноземних інвесторів та підвищить інвестиційну привабливість України.

Відповідно, стратегія підтримки розвитку та функціонування ринків капіталу в Україні в довгостроковій перспективі повинна включати:

- імплементація відповідних положень законодавства Європейського Союзу (включаючи CSDR, MiFID) та міжнародних стандартів, зокрема принципів

Міжнародної організації комісій з цінних паперів (ІОССО) щодо функціонування інфраструктури ринку капіталу та практики країн-членів ЄС;

- підтримка трансформації та консолідації інфраструктури ринків капіталу на основі принципів «обґрунтованості витрат» та «обґрунтованості часу» впровадження;

- підтримка здатності оновленої інфраструктури ринку капіталу виконувати існуючі функції та обслуговування споживачів, одночасно надаючи можливість запроваджувати нові послуги та залучати нових клієнтів на всіх типах регульованих ринків та на всіх типах фінансових інструментів та товарів (включаючи створення повноцінних кореспондентів відносини з центральними депозитаріями та центральні контрагенти країн ЄС);

- забезпечення відповідності оновлених інформаційних технологій міжнародним стандартам (з точки зору функціональності та безпеки), що забезпечить постійну роботу інфраструктури ринків капіталу за умови збільшення обсягу операцій;

- розвиток оновленої інфраструктури ринку капіталу, здатної функціонувати на принципах безбитковості та ін.

З метою вирішення цих проблем та імплементації положень вищезазначених актів ЄС у національне законодавство України, беручи до уваги результати технічної місії Міжнародного валютного фонду щодо аналізу внутрішнього законодавства, що регулює питання, пов'язані з емісією цінних паперів та розкриттям інформації на фондовому ринку, Законодавчі Закон - Проект Закону України «Про ринки капіталу та регульовані ринки» (далі - Закон) № 7055 від 01.09.2017.

Він передбачає врегулювання відносин, що виникають під час розміщення та обігу цінних паперів, укладення та виконання деривативів та операцій з ними, а також з метою всебічного законодавчого регулювання принципів

функціонування регульованих ринків, зокрема забезпечення їх відкритості та ефективності, врегулювання правових відносин між їх учасниками та розвиток інфраструктури цих ринків.

Слід зазначити, що законопроект спрямований на впровадження найкращих міжнародних практик на ринках капіталу України, включаючи останні законодавчі зміни в Європейському Союзі, а саме рекомендації Міжнародної асоціації свопів та деривативів (ISDA), Європейського парламенту та Ради Директива 2014/65 / ЄС від 15.05.2014 р. Про ринки фінансових інструментів (MiFID II) та Регламент Європейського Парламенту та Ради № 600/2014 від 15.05.2014 про ринки фінансових інструментів (MiFIR) та Регламент Європейського Союзу Парламент та Ради № 648/2012 від 04.07.2014 щодо позабіржових деривативів, центральних контрагентів та репозитаріїв торгів (EMIR).

Зокрема, зазначений законопроект також:

- передбачається створення законодавчої бази та врегулювання відносин, пов'язаних як з біржовими, так і з позабіржовими деривативами;

- питання побудови інфраструктури, необхідної для повноцінного функціонування ринку деривативів, будуть врегульовані, зокрема шляхом імплементації положень регламенту EMIR щодо створення репозитарію транзакцій та центрального контрагента, який повинен працювати відповідно до європейських стандартів ;

- відповідно до директив MiFID I / II, запровадження інституту кваліфікованих інвесторів, створення альтернативної фондової торгової платформи та регулювання інформаційних послуг на фондовому ринку, а також адаптація норм, що регулюють професійну діяльність з цінних паперів торговці цим ЄС діють, перетворюючи їх на повноцінні інвестиційні фірми та розширюючи перелік ліцензованих видів діяльності, які вони можуть здійснювати;

- уніфіковані підходи до регулювання діяльності бірж, що торгують цінними паперами, деривативами, валютними цінностями, товарами та іншими активами,

шляхом запровадження інституту оператора ринку - особи, яка має ліцензію на торгівлю такими активами на відповідному ринку.

Слід зазначити, що законопроект планомірний на втручання відмінних світових практик на ринках капіталу України, влучаючи останні законодавчі зміни в Європейському Союзі, а саме рекомендації Міжнародної асоціації свопів та деривативів (ISDA), Європейського парламенту та Ради Директива 2014/65 / ЄС від 15.05.2014 р. Про ринки фінансових інструментів (MiFID II) та Регламент Європейського Парламенту та Ради № 600/2014 від 15.05.2014 про ринки фінансових інструментів (MiFIR) та Регламент Європейського Союзу Парламент та Ради № 648/2012 від 04.07.2014 щодо позабіржових деривативів, центральних контрагентів та репозитаріїв торгів (EMIR).

Я вважаю, що прийняття проекту Закону України «Про ринки капіталу та регульовані ринки» дозволить:

- сприяти ефективному розвитку похідних цінних паперів та ринків деривативів;

- побудувати біржову інфраструктуру на основі уніфікованих підходів, що, у свою чергу, допоможе зменшити ризик дефолту в майбутньому, отримати прозорі ціни на активи, які будуть допущені до торгів на організованих ринках, та репрезентативні показники біржових цін, а отже сприяти покращенню цінових ризиків управління;

- забезпечити можливість надання учасникам ринку капіталу більш широкого спектру фінансових послуг;

- підвищити ефективність та надійність ринків капіталу, розвинути ринок корпоративних облігацій та створити умови для забезпечення ефективного захисту прав власників корпоративних облігацій, внутрішніх місцевих облігацій, облігацій міжнародних фінансових установ та іпотечних облігацій;

- вдосконалити процес випуску цінних паперів та систему розкриття інформації на ринках капіталу з урахуванням вимог законодавства ЄС з метою підвищення захисту прав інвесторів та інших учасників ринків капіталу;

- збільшення інвестицій в економіку України, зокрема шляхом підвищення довіри вітчизняних та іноземних інвесторів до вітчизняних емітентів завдяки запровадженню європейських правил випуску цінних паперів та розкриттю інформації про емітентів;

- спростити процедуру приватного розміщення цінних паперів;

- забезпечити відповідність вимогам Угоди про асоціацію щодо імплементації Директив 98/26 / ЄС, 2003/71 / ЄС, 2004/109 / ЄС, 2007/14 / ЄС, 2001/34 / ЄС, 2007/36 / ЄС, 2014/65 / ЄС, Регламенти ЄС № 809/2004, № 648/2012 та № 600/2014 тощо.

Отже, підсумовуючи вищезазначене, слід зауважити, що стратегічний розвиток ринку капіталу в Україні повинен сформувати основу побудови стабільної та прозорої фінансової системи загалом, що допоможе подолати виклики та загрози, що стоять перед нашою країною, її довгостроковою економічною ситуацією. зростання, економічна безпека, а також забезпечити його інтеграцію у світовий простір.

Саме цей цілеспрямований та комплексний підхід до реформування ринку капіталу дасть Україні потужний поштовх для досягнення високого рівня економічного розвитку.

Висновки до розділу 3

Розвиток ринків капіталу повинен відбуватися за такими основними напрямками: фундаментальна реформа діючої системи фінансового регулювання та контролю (насамперед для запобігання кризам), координація темпів розвитку фінансового та реального секторів економіки; вдосконалення механізмів підтримки

НБУ фінансових установ з точки зору забезпечення ліквідності та компенсаційного фінансування.

Підсумовуючи вищезазначене, слід зазначити, що стратегічний розвиток ринку капіталу в Україні повинен сформувати основу побудови стабільної та прозорої фінансової системи загалом, що допоможе подолати виклики та загрози, що стоять перед нашою країною, її довгостроковою економічною ситуацією. зростання, економічна безпека, а також забезпечити його інтеграцію у світовий простір.

Саме цей цілеспрямований та комплексний підхід до реформування ринку капіталу дасть Україні потужний поштовх для досягнення високого рівня економічного розвитку.

ВИСНОВКИ

Світовий 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, світовий рух капіталу став однією із важливих форм міжнародних економічних відносин. Спочатку це був своєрідний канал, по якому надлишок спрямовувався до країн, які відчували його дефіцит. Основою для існування світового руху капіталу залишається нерівномірність розподілу капіталу між державами, що створює передумови для його переміщення. Основними формами світового 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 світового руху капіталу. 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.

Загальне зростання обсягів світового руху капіталу 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.

З метою оцінки доцільності і напрямів подальшої інтеграції України до світового ринку капіталу варто оптимізувати залучення України до процесів світового руху капіталу з урахуванням впливу факторів фінансового сектору (прямі інвестиції, портфельні інвестиції та надані кредити в іноземній валюті), що дає можливість здійснити оцінку впливу глобалізації на фінансовий сектор національної економіки та зробити прогноз щодо включення України до процесів світового руху капіталу в умовах глобалізації фінансового середовища.

Дослідження динаміки розвитку світового капіталу на національному ринку свідчить про те, що рівнозначними виявляються варіанти забезпечення економічного зростання країн за рахунок активізації світового руху капіталу, шляхом зростання інвестиційної привабливості економіки, шляхом лібералізації фінансового ринку, підвищення ступеня його відкритості та інтеграції до світового ринку капіталу. Ці напрями мають включати низку економічних, організаційних, правових заходів, які повинні бути у прямій залежності і комплексно використовуватись у системі державного управління. Механізм інтеграції України до світового ринку капіталу повинен базуватись на засадах комплексу нормативно-правових та організаційно-економічних заходів, спрямованих на усунення наявних перешкод у розвитку взаємодії економічних суб'єктів України з міжнародним ринком капіталу та підвищення ефективності і безпеки інтеграційної складової цього процесу з метою розробки інтеграційної стратегії виходу на світовий фінансовий ринок.

Основою включення національного ринку капіталу України до глобального фінансового простору має стати запропонований концептуальний підхід до розробки стратегії виходу України на світовий ринок капіталу, який базується на застосуванні державних важелів, адміністративного менеджменту та ресурсного менеджменту з метою ініціювання внутрішнього руху капіталу та активізації зовнішнього середовища.

СПИСОК БІБЛІОГРАФІЧНИХ ПОСИЛАНЬ

ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо функціонування ринків капіталу” від 06.11.2019 № 2284-1.
2. Закон України “Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів” від 19.06.2020 №2284.
3. Закон України «Про ринки капіталу та регульовані ринки» від 01.09.2017 № 7055.
4. Акімова Л. М. Сучасний стан розвитку ринку капіталу в Україні. Проблеми раціонального використання соціально-економічного та природно-ресурсного потенціалу регіону: фінансова політика та інвестиції: зб. наук. пр. Київ : СЕУ; Рівне : НУВГП, 2014. Вип. XX, No 2 (Ювілейний). С. 6–15.
5. Амеліна І.В. Міжнародні економічні відносини [текст] : навч. посіб. / Амеліна І.В., Попова Т.Л., Владимиров С.В. – К. : «Центр учбової літератури».
6. Батракова Т.І., Пікалова А. М. Інтеграція України у світовий ринок капіталу: проблеми та перспективи. Економіка і суспільство. 2016. No 7. 707–710.
7. Белінська Я. В., Дудар О. І. Український ринок капіталу: стан, проблеми, шляхи розвитку. Стратегічні пріоритети. 2009. No 4. С. 113–122.
8. Білоцерківець В. В., Завгородня О. О., Лебедева В. К. Міжнародна економіка // В. В. Білоцерківець, О. О. Завгородня, В. К. Лебедева / Підручник/ За ред. А. О. Задой, В. М. Тарасевича -К.: Центр учбової літератури, 2012. - 416 с.
9. Бойко А.В. Прямі іноземні інвестиції як фактор підвищення національної конкурентоспроможності //Творча спадщина Й.А. Шумпетера та трансформація економіки України. – Чернівці, 2009. – с.203-210.

10. 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.
11. Борщевський В., Польова І. Формування регіональної системи залучення іноземних інвестицій // Регіональна економіка. – 2006. - №4. – С.41-48.
12. Вовк С. Фінансова глобалізація та Україна: прямі іноземні інвестиції // Вісник Терноп. Акад. нар. госп-ва. – 2009. - №5 – 1. с.258-262.
13. Вовченко О.Л. Інвестиції: економічна сутність та форми // Актуальні проблеми економіки.- 2004. - № 6.- С.18-24.
14. Геращенко С.О. Прямі іноземні інвестиції: сучасні тенденції розвитку в Україні / С.О. Геращенко. // Економічний вісник. – 2016. - №1. – С. 29-40.
15. Глуха Г.Я. Прямі іноземні інвестиції у контексті економічного зростання / Г.Я. Глуха. // Економічний нобелівський вісник. – 2014. - №1. – С. 113-121.
16. Іваницька О. М. Інтеграція України в глобалізоване фінансове середовище. Філософія інтеграції : монографія / за заг. ред. В. Д. Бондаренка, Ф. Г. Вашука. Ужгород: ЗакДУ, 2011. 544 с. С. 405–460.
17. Корнєєв В.В. Еволюція і перспективи фінансового ринку України / В.В. Корнєєв // Економіка України. –2007. – № 9. – С. 21–29.
18. Лаба І. З. Державне регулювання міжнародного переміщення капіталу в малих відкритих економіках : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.01 / І. З. Лаба, Львівський нац. ун-т ім. І. Франка. – Львів, 2019. – 233 с.
19. Лук'яненко Д., Бакаєв О. Глобалізація економічного розвитку: фінансова криза // Ринок цінних паперів України. – 2009. – №3-4. – С. 3-14.
20. Луцишин З. О. Трансформація світової фінансової системи в умовах глобалізації. – К.: Видавничий центр “Друк”, 2002.

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

22. Модернізація фінансової системи України в процесі євроінтеграції : у 2 т. / Т. І. Єфименко, С. С. Гасанов, П. М. Леоненко та ін. ; за ред. О. В. Шлапака, Т. І. Єфименко ; ДННУ “Акад. фін. управління”. Київ, 2014. Т. 2. 784 с.

23. Непран А. В. Ресурси ринку капіталу в системі інвестиційного фінансування реального сектору економіки України. Фінанси України. 2012. № 5. С. 99–109.

24. Патрікац Л. Банківська система України в умовах глобалізації фінансових ринків / Л. Патрікац // Вісник Національного банку України. – 2006. – № 12. – С. 16–19.

25. Світова економіка: Підручник / А. С. Філіпенко, О. І. Рогач, О. І. Шнирков та ін. – К.: Либідь, 2000. – 582 с

26. Смолянська О.Ю. Фінансовий ринок : [навч. посіб.] / О.Ю. Смолянська . – Київ : Центр навчальної літератури, 2005. – 384 с.

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

28. 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.

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

30. 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.
31. <http://www.eba.com.ua/uk/>- офіційний сайт Європейської Бізнес Асоціації
32. <http://www.ukrstat.gov.ua/> - офіційний сайт Державної служби статистики України.
33. <https://bank.gov.ua/statistic/sector-external/data-sector-external#3> офіційний сайт Національного банку України.
34. <https://data.worldbank.org/>- офіційний сайт Світового Банку.
35. <https://unctad.org/en/Pages/Home.aspx> - офіційний сайт Конференції ООН з торгівлі та розвитку (ЮНКТАД).
36. <https://www.imf.org/external/index.htm> офіційний сайт Міжнародного Валютного Фонду (МВФ).
37. <https://www.world-exchanges.org/>- офіційний сайт Міжнародної Федерації фондових бірж.
38. 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).
39. Державне агентство України з інвестицій та інновацій: Звіт про роботу за 2007 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.agroin.org/statti/report_2007.pdf.
40. 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).

41. Комплексна програма розвитку фінансового сектору України до 2020 року / Національна рада реформ. URL: <http://reforms.in.ua/Content/download/Reforms/Financial%20sector/Complex%20program%20finance%20v4.pdf>.
42. Корнеєв В.В. Еволюція і перспективи фінансового ринку України / В.В. Корнеєв // Економіка України. – 2007. – № 9. – С. 21–29.
43. Лютий І.О. Проблеми розвитку сучасного міжнародного фінансового ринку та інтеграційний курс України / І.О. Лютий, В.І. Міщенко // Фінанси України. – 2006. – № 5. – С. 21–31.
44. Меморандум між НКЦПФР та НБУ з питань співробітництва у розвитку інфраструктури ринків капіталу в Україні / НБУ. URL: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=50985379>.
45. Нестабільність потоків міжнародних капіталів: виклики для України [Електронний ресурс]. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: https://lb.ua/blog/tetiana_bohdan/475472_nestabilnist_potokiv_mizhnarodnih.html.
46. 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.nayka.com.ua/?op=1&z=7040> (дата звернення: 14.05.2020).
47. Capital Flow Data – A Guide for Empirical Analysis and Real-Time Tracking [Електронний ресурс]. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <file:///C:/Users/vlad.velychko/Downloads/wpiea2020171-print-pdf.pdf>.
48. CAPITAL MOVEMENTS AND ECONOMIC GROWTH IN a DEVELOPED COUNTRIES [Електронний ресурс]. – 1972. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nber.org/system/files/chapters/c3472/c3472.pdf>
49. COVID-19 and global capital flows [Електронний ресурс]. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/covid-19-and-global-capital-flows-2dc69002/>.

50. Doing Business. The World Bank URL: <https://www.doingbusiness.org/> (дата звернення: 12.05.2020).

51. 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).

52. International Capital Movements [Електронний ресурс]. – 2014. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.slideshare.net/jitenhmenghani/international-capital-movement-32232088>.

53. International Capital Movements: Meaning and Effects | Economics [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.economicdiscussion.net/international-capital-movements/international-capital-movements-meaning-and-effects-economics/30579>.

54. The dollar and international capital flows in the COVID-19 crisis [Електронний ресурс]. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://voxeu.org/article/covid-19-crisis-dollar-and-capital-flows>.

55. TYPES OF INTERNATIONAL CAPITAL FLOWS [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://managementheaven.com/types-of-international-capital-flows/>.

56. UNCTAD, FDI/MNE database URL: <https://www.unctad.org/fdistatistics> (дата звернення: 16.04.2020).

57. What are Capital Flows. Investopedia: website. URL: <https://www.investopedia.com/terms/c/capital-flows.asp> (дата звернення: 20.03.2020).

58. 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).

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

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

