

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ДОНЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ (м. Вінниця)

На правах рукопису

СИРИЧЕНКО НАТАЛЯ СЕРГІЇВНА

УДК 330.322.012:339.92

РОЗВИТОК МІЖНАРОДНОГО ІНВЕСТУВАННЯ  
В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ

Спеціальність 08.00.02 – світове господарство і міжнародні економічні  
відносини

Дисертація на здобуття наукового  
ступеня кандидата економічних наук

Науковий керівник:  
доктор економічних наук, професор  
Хаджинов Ілля Васильович

Вінниця – 2016

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	4
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ.....	12
1.1. Теоретичні засади розвитку міжнародного інвестування в умовах глобальних трансформацій .....	12
1.2. Методологічні основи дослідження інвестиційної привабливості країн світу в умовах глобалізації .....	43
1.3. Роль глобалізації у розвитку міжнародного інвестування.....	65
Висновки до першого розділу.....	80
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ.....	83
2.1. Аналіз розвитку міжнародного інвестування у глобальній економіці .....	83
2.2. Дослідження використання можливостей міжнародного інвестування в контексті забезпечення економічного зростання в умовах глобальних трансформацій.....	103
2.3. Діагностика включення України до міжнародних інвестиційних процесів у глобальному вимірі .....	121
Висновки до другого розділу.....	139
РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВНІ НАПРЯМИ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ .....	145
3.1. Організаційно-економічний механізм стабілізації економічного зростання країн в умовах глобалізації за рахунок міжнародного інвестування .....	145

3.2. Концептуальні засади розвитку міжнародного регіонального інвестування в умовах глобальних трансформацій .....	155
3.3. Напрями включення України до міжнародних інвестиційних процесів в умовах глобальних трансформацій.....	168
Висновки до третього розділу.....	184
ВИСНОВКИ.....	189
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	194
ДОДАТКИ.....	217

## ВСТУП

**Актуальність теми дослідження.** Процеси глобалізації світової економіки сприяли різкому посиленню мобільності капіталу, інтенсифікації міжнародного інвестування. На сучасному етапі світогосподарського розвитку міжнародна інвестиційна діяльність виступає найважливішою умовою економічного зростання країн, дієвим засобом забезпечення національних економік необхідними ресурсами. За даних умов виникає необхідність визначення основних тенденцій розвитку процесу міжнародного інвестування, чинників, здатних позитивно вплинути на економічний розвиток країн у взаємозв'язку «ресурси капіталу – економічне зростання» з урахуванням особливостей прояву глобальних трансформацій.

Дослідженню теорії та методології глобальних економічних трансформацій присвячено праці таких вітчизняних і зарубіжних вчених, як О. Булатова, А. Гальчинський, В. Геєць, Ч. Гіл, Ю. Козак, Д. Лук'яненко, В. Омельченко, Т. Орехова, М. Портер, Є. Савельєв, С. Соколенко, А. Філіпенко, І. Хаджинов, Ю. Чентуков, Г. Черніченко, І. Школа та ін.

Вагомий внесок у розробку теорії міжнародного інвестування зробили зарубіжні та вітчизняні вчені І. Бланк, Н. Бударіна, І. Бузько, Д. Кейнс, Ф. Котлер, Т. Кублікова, Ю. Макогон, О. Рогач, І. Сазонець, Й. Шумпетер та ін.

Одночасно, незважаючи на велику кількість робіт як зарубіжних, так і вітчизняних вчених з досліджуваної проблематики, питання трансформаційного впливу глобалізації на процес міжнародного інвестування вимагають подальшого опрацювання.

Вищезазначене зумовило вибір теми дисертаційної роботи, мету і змістовну спрямованість дослідження.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Дисертаційну роботу виконано відповідно до тематики науково-дослідної

роботи кафедри міжнародної економіки Донецького національного університету МОН України за держбюджетними темами: «Підвищення ефективності міжнародної економічної діяльності України в інтеграційних об'єднаннях: регіональний та галузевий аспект» (номер державної реєстрації 0106U012484), в рамках якої розроблено трансформаційний механізм системи міжнародних інтеграційно-інвестиційних утворень; «Розвиток старопромислового регіону на засадах інноваційної стратегії та трансферу знань» (номер державної реєстрації 0111U009621), в рамках якої розроблено класифікацію інвестицій в умовах глобальних трансформацій.

**Мета і завдання дослідження.** *Метою* дисертаційної роботи є розвиток теоретико-методологічних основ дослідження процесу міжнародного інвестування на етапі глобалізації світової економіки та розробка науково-практичних рекомендацій щодо розвитку міжнародного інвестування в умовах глобальних трансформацій.

Для досягнення зазначеної мети було поставлено і вирішено такі *задачі*:

- систематизувати теоретичні засади розвитку міжнародного інвестування в умовах глобальних трансформацій;
- проаналізувати методологічні основи дослідження інвестиційної привабливості країн світу в умовах глобалізації;
- визначити роль глобалізації у розвитку міжнародного інвестування;
- проаналізувати розвиток міжнародного інвестування у глобальній економіці;
- дослідити використання можливостей міжнародного інвестування в контексті забезпечення економічного зростання в умовах глобальних трансформацій;
- здійснити діагностику включення України до міжнародних інвестиційних процесів у глобальному вимірі;

– розробити організаційно-економічний механізм стабілізації економічного зростання країн в умовах глобалізації за рахунок міжнародного інвестування;

– запропонувати концептуальні засади розвитку міжнародного регіонального інвестування в умовах глобальних трансформацій;

– визначити напрями включення України до міжнародних інвестиційних процесів в умовах глобальних трансформацій.

**Об’єктом дослідження** є розвиток міжнародного інвестування в умовах глобальних трансформацій.

**Предметом дослідження** є теоретико-методологічні засади й організаційно-економічний механізм розвитку міжнародного інвестування з урахуванням впливу глобальних трансформацій.

**Методи дослідження.** Теоретичною та методологічною основою дисертаційної роботи є положення сучасної економічної теорії, наукові праці провідних вітчизняних і зарубіжних вчених в області дослідження проблем міжнародного інвестування в умовах глобалізації.

У процесі дослідження використано діалектичний метод наукового пізнання, а також систему загальнонаукових методів і підходів: системного аналізу та теоретичного узагальнення (для дослідження теоретичних основ глобалізації, трансформації світової економіки, формування понятійно-категоріального апарату щодо сутності міжнародних інвестицій, інвестиційної привабливості країн); логічного узагальнення (для забезпечення послідовності виконання поставлених завдань), методи статистичного та економіко-математичного аналізу (для дослідження фактологічного матеріалу, який характеризує сучасний стан, практику використання іноземного капіталу, міжнародного інвестиційного кредитування); системного аналізу (для виявлення діалектичних розбіжностей у формуванні організаційно-економічної стабільності міжнародного і регіонального інвестування); метод міжсистемних трансформацій (для побудови організаційно-економічного механізму

стабілізації економічного зростання країн в умовах глобалізації за рахунок міжнародного інвестування) та ін.

Інформаційну базу дослідження становлять офіційні матеріали та публікації комісій ООН, Міжнародного валютного фонду, Світового банку, а також законодавчі і нормативно-правові акти України, дані Державної служби статистики України, Національного банку України, АТ «Укресімбанк», монографічна та періодична література, результати власних досліджень автора.

**Наукова новизна отриманих результатів** полягає в поглибленні теоретико-методологічних основ дослідження міжнародного інвестування та розробці науково-практичних рекомендацій щодо забезпечення економічного зростання країн за рахунок міжнародного інвестування в умовах глобальних трансформацій.

Основні наукові результати, які характеризують новизну виконаного дослідження, полягають у такому:

*вперше:*

запропоновано *організаційно-економічний механізм стабілізації економічного зростання країн в умовах глобалізації за рахунок міжнародного інвестування*, в основу якого покладено розуміння, що інвестиційна стабільність – це стійкий стан довгострокового вкладання капіталу з точки зору прогнозованості грошових потоків, прибутковості за сприятливих умов в країні і гарантії страхування інвестиційних ризиків, і складові якого, характеризуючись автономністю на макро-, мезо-, мікроекономічному рівні, консолідують всіх учасників у процесі досягнення стратегічної мети – поступального економічного зростання країн за рахунок інвестиційного компонента;

*удосконалено:*

концептуальні засади формування міжнародного інвестиційного простору, а саме виходячи з того, що інвестиційна взаємозалежність країн стає однією з найбільш істотних рис процесу глобалізації світової економіки, а

активізація міжнародних інвестиційних потоків сприятиме розвитку міжнародної торгівлі, економічного потенціалу країн-учасниць, підвищенню конкурентоспроможності економік країн на зовнішніх ринках, розроблено *концептуальну схему формування єдиного міжнародного інвестиційного простору* як теоретичний імператив розвитку глобалізації;

організаційно-економічні засади регулювання міжнародної інвестиційної діяльності на регіональному рівні, а саме визначено *завдання* (цільовий характер і системність заходів, що регулюють інвестиційне середовище в регіоні; сприяння створенню регіонального інвестиційного клімату; сприяння інвестиційному співробітництву та регіональній інтеграції у світовий економічний простір та ін.), *принципи* (науковість; законність; справедливість; відповідальність сторін; прозорість та доступність та ін.), *функції* (загальні; конкретні) економічного регулювання міжнародних регіональних інвестиційних потоків, з використанням чого обґрунтовано, що заходи, спрямовані на концентрацію інвестицій на певних територіях, слід здійснювати разом із заходами, спрямованими на підвищення ролі «точок зростання» як стійких міжгалузевих ланцюжків, з метою територіального поширення позитивного впливу вказаних заходів;

*отримали подальшого розвитку:*

теоретико-методологічні засади міжнародного інвестування, а саме розроблено *генезис теорій інвестування*, з використанням якого, *по-перше*, зроблено висновок, що міжнародні інвестиційні процеси відіграють важливу роль у розвитку світової економіки, виступаючи основою для систематичного оновлення й розширення виробничого капіталу, прискорення науково-технічного прогресу, покращення якості продукції, структурної перебудови суспільного виробництва й збалансованого розвитку всіх галузей економіки в умовах глобальних трансформацій; *по-друге*, надано конкретизоване авторське визначення поняття *міжнародних інвестицій в умовах глобальних трансформацій* – вкладення власних, запозичених або залучених ресурсів у



формі матеріальних, фінансових, інтелектуальних цінностей в об'єкти підприємницької та інші види діяльності, як на короткий, так і тривалий період, за межами країни, індивідуальними або/і інституціональними інвесторами, та утворення на цій основі державно-транснаціонального капіталу з метою отримання прибутку (доходу) і/або досягнення позитивного соціального ефекту;

науково-кількісні засади оцінки інвестиційної привабливості, а саме запропоновано *інтегральний індекс інвестиційної привабливості країн*, використання якого, у поєднанні з результатами прогнозування (з метою оцінки ризиків інвестування), сприятиме досягненню компромісу інтересів між інвестором і реципієнтом інвестицій.

**Практичне значення одержаних результатів.** Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що теоретико-методологічні положення дисертаційної роботи виступають науковою основою розробки концептуальних напрямів розвитку міжнародних інвестиційних процесів з урахуванням трансформаційних впливів глобалізації.

Рекомендації та пропозиції, викладені в дисертації, використано у практичній діяльності Верховної Ради України (довідка № 178 від 25.03.2015 р.) – результати дослідження щодо використання можливостей міжнародного інвестування в контексті забезпечення економічного зростання в умовах глобальних трансформацій; Вінницької обласної державної адміністрації (довідка № 27-4-04/2468 від 21.01.2015 р.) – результати діагностики включення України до міжнародних інвестиційних процесів у глобальному вимірі; Донецької Торгово-промислової палати (м. Маріуполь) (довідка № 115/06.04-04 від 12.03.2015 р.) – напрями включення України до міжнародних інвестиційних процесів в умовах глобальних трансформацій; ПАТ «Укрсоцбанк» (м. Запоріжжя) (довідка № 116-321/1 від 20.07.2015 р.) – науково-методичний підхід до розрахунку інтегрального індексу інвестиційної привабливості країн.

Результати дисертаційної роботи використовуються також у навчальному процесі Мукачівського державного університету МОН України (довідка № 955 від 08.05.2015 р.), Донецького національного університету МОН України (м. Вінниця) при розробці навчально-методичних комплексів та викладанні дисциплін «Міжнародна економіка», «Міжнародна економічна діяльність України», «Міжнародна інвестиційна діяльність» (довідка № 31/01 – 08/01.13 від 19.02.2015 р.).

**Особистий внесок здобувача.** Дисертаційна робота є результатом самостійних наукових досліджень автора. Всі викладені положення отримані автором особисто. З робіт, опублікованих у співавторстві використано тільки ті ідеї та положення, які є результатом власної роботи дисертанта.

**Апробація результатів дисертації.** Основні наукові положення та практичні результати дисертації доповідались автором і одержали схвалення на міжнародних і науково-практичних конференціях і семінарах: «Управління розвитком соціально-економічних систем: «Глобалізація, підприємництво, стале економічне зростання» (м. Донецьк, 2005 р., 2006 р., 2008 р.); «Проблеми і перспективи розвитку співробітництва між країнами Південно-Східної Європи в рамках Чорноморського економічного співробітництва і ГУАМ» (м. Лівадія – м. Донецьк, 2007 р.; м. Севастополь – м. Донецьк, 2009 р.); «Проблеми розвитку зовнішньоекономічних зв'язків і залучення іноземних інвестицій: регіональний аспект» (м. Святогірськ – м. Донецьк, 2009 р.); «Інвестиційно-інноваційні засади розвитку національної економіки в ринкових умовах» (м. Ужгород – м. Мукачево, 2015 р.); «Актуальні проблеми соціально-економічного розвитку: регіональні особливості та світові тенденції» (м. Івано-Франківськ, 2015 р.); «Проблеми розвитку соціально-економічних систем в національній та глобальній економіці» (м. Вінниця, 2015 р.); «Проблеми планування в ринкових умовах» (м. Хмельницький – м. Одеса, 2015 р.).

**Публікації.** За темою дослідження опубліковано 18 наукових праць, загальним обсягом 41,6 д.а., з яких особисто автору належить 7,9 д.а., у тому

числі 3 одноосібні статті у наукових періодичних виданнях інших держав та виданнях України, включених до міжнародних наукометричних баз, загальним обсягом 1,9 д.а., 8 одноосібних статей у наукових фахових виданнях загальним обсягом 4,2 д.а.

# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ОСНОВИ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

### 1.1. Теоретичні засади розвитку міжнародного інвестування в умовах глобальних трансформацій

Глобалізація світової економіки сприяла активізації міжнародних інвестицій. Міжнародні інвестиції відіграють важливу роль в розвитку світової економіки, оскільки вони є основою для систематичного оновлення й розширення виробничого капіталу, прискорення науково-технічного прогресу і поліпшення якості продукції, структурної перебудови суспільного виробництва й збалансованого розвитку всіх галузей економіки в умовах глобальних трансформацій. Глобалізація виявляється у розширенні проникнення компаній в економіку зарубіжних країн за допомогою експорту, а в ширшому значенні – за допомогою іноземних інвестицій. Без інвестицій неможливі підготовка та запуск у виробництво нових видів продукції (робіт, послуг), підвищення якості та дизайну товарів, використання нових видів матеріалів, енергозбереження тощо. Забезпечення економічного зростання безпосередньо пов'язане з якісним оновленням виробництва, соціальної та ринкової інфраструктури, формування конкурентного середовища при переході до більш інтегрованої і взаємозалежної світової економіки.

Міжнародні інвестиції мають свою історію. Підходи до інвестицій змінювались у процесі еволюції ринкових відносин [10; 11; 47; 61; 84; 106; 126]. Однією з найбільш ранніх економічних теорій, що емпірично встановила ряд закономірностей епохи первинного накопичення капіталу, у тому числі, що виділила сферу обігу як вирішальний чинник накопичення завдяки прибутковості інвестицій, маючи на увазі лише зовнішню торгівлю, інвестиції в

яку дають швидку віддачу – є *економічна теорія меркантилізму*. Важливим джерелом зростання обсягів інвестицій у країні меркантилісти вважали іноземні інвестиції. Спільним для теорії меркантилізму є визнання необхідності державного регулювання інвестиційних процесів. Представники меркантилізму - Т. Ман, Д. Юм, Дж. Ло, Ж Кольбер.

*Теорії камералістів* відрізняються від меркантилістських тим, що проблема інвестиційної активності аналізується в контексті суто національних інтересів під протекторатом держави. Її багатство залежить від внутрішніх джерел інвестицій. Успіхи розвитку залежать також від зовнішніх джерел національного виробництва – іноземних інвестицій. Завдання держави – зробити виробництво привабливим для іноземних інвесторів і створити в країні для них сприятливі умови. Єдине обмеження щодо іноземного інвестування – заборона або обмеження репатріації прибутків і вивезення необробленої сировини. Представники камералістів - Л. Зекендорф, Й. Бехер, Ф. Горніг.

*Класична школа, класична теорія* найшла відображення у працях засновників класичного напрямку В. Петті, П. Буагільбера, в яких йдеться про об'єктивну природу інвестиційних процесів, досліджується структура вартості як їх матеріального джерела. За їх визначенням, різниця між ціною і вартістю – основа нагромадження та інвестицій; джерелом інвестицій є прибуток – дохід від виробництва, а не зовнішньої торгівлі, величина якого залежить від розмірів заробітної плати, ренти і податків. В. Петті та П. Буагільбер обстоювали вільну міграцію товарів і капіталів. Стрижнева ідея інвестиційної доктрини А. Сміта – інвестиції є результатом заощадження. Конкуренція капіталів призводить до їхнього здешевлення. Експорт капіталів призводить до їх подорожчання, уповільнення інвестування. Імпорт капіталів – позитивне явище за вільного вивезення товарів і розвитку національного експортного потенціалу. Функція держави – контроль за процесами ввезення капіталів. В висновках Д. Рікардо ставив за мету відкриття законів розподілу, а не виробництва, що дало йому змогу сформулювати низку положень про розподільчі фактори інвестиційних

процесів та економічного зростання. Д. Рікардо заперечував можливість «примусового заощадження», за якого зростання цін нібито зумовлює пошквалювання інвестиційних процесів. Зниження норми прибутку, а також відсотка, стимулює вивезення капіталів. Міграція капіталів сприяє стабілізації національної економіки. Певний внесок в інвестиційну теорію зробив Р. Мальтус своїми висновками щодо розвитку суспільства, яке має циклічний характер. Кризи надвиробництва можливі, але економіка може досягти максимального довготермінового зростання, якщо фактори попиту сильніші за фактори пропозиції.

*Інвестиційна теорія марксизму* викладена в праці «Капітал» К. Маркса. Основними положеннями інвестиційної доктрини є: інвестиції не є функцією від норми прибутку; капіталісти заощаджують з метою реінвестицій; обсяги інвестицій залежать від розмірів прибутку; інновації – засіб, що сприяє дії основного мотиву інвестування; інвестиції не залежать від ставки відсотка, яка дорівнює нормі прибутку на капітал; прибуток – основний регулятор інвестиційних потоків; експорт капіталу пояснюється надлишком інвестицій у країні. Представники теорії марксизму К. Маркс, Ф. Енгельс.

*В теорії неокласицизму* доведено, що інвестиційні переваги країни не обмежуються наявними засобами, необхідними для виробництва: накопиченим досвідом, знаннями, культурою виробництва. Л. Вальрас сформулював правило переливання інвестиційного капіталу з однієї країни в іншу, згідно з яким будь-який дисбаланс у торгівлі товарами компенсується рухом капіталу. А. Маршал проблему інвестування розглядав у контексті співвідношення ціни і корисності. Фактори виробництва – земля, праця, капітал і організаторські здібності – визначають ціну пропозиції, яка, у свою чергу, впливає на середню ціну. Середня ціна товару визначає попит на інвестиційні товари, отже, їх ціну й відсоткову ставку. Заощадження визначають пропозицію інвестицій і знижують їх ціну. І. Фішер зосередився на проблемі побудови інвестиційної моделі економіки, саморегулювання (розширення чи звуження відтворення) якої

здійснюється, на його думку, за рахунок розходження між очікуваною нормою доходу на інвестиції та нормою відсотка: для поживлення інвестування необхідно, щоб «норма доходів понад витрати обов'язково перевищувала норму відсотка». Низька норма відсотка поживляє процеси інвестування. Р. Нурксе пояснював вивіз капіталу різницею в процентних ставках і розглядав його як альтернативу товарному експорту. Він зробив крок уперед у розвитку поглядів на природу вивозу капіталу, оскільки у своїх моделях пов'язував цей процес не тільки з розвитком зовнішньої торгівлі, збільшенням пропозиції капіталу, але й з технічними відкриттями та інноваційним процесом.

*Кейнсіанство.* Основними завданнями своїх досліджень Кейнс і його послідовники (Е. Хансен, Р. Харрод, Дж. Хікс, Е. Домара, П. Самуельсон, Ф. Перу та ін.) проголосили підтримку ефективного попиту і повної зайнятості. Аналізуючи теорії попиту, Кейнс сформулював так званий «основний психологічний закон», згідно з яким із зростанням доходу схильність до споживання падає, а схильність до збереження зростає. Об'єм заощаджень, що розширюється, повинний постійно поглинатися постійно зростаючим попитом на інвестиції. Розмір інвестицій Кейнс вважав головним чинником ефективного попиту, а через його посередництво - головним чинником зайнятості і національного доходу. У теорії Кейнса намічений і кількісний зв'язок між інвестиціями і національним доходом. Він визначається так званим ефектом мультиплікатора. Концепція мультиплікатора, встановлюючи стійку постійну залежність між інвестиціями, з одного боку, зумовила думку про необхідність державного впливу на економічну динаміку шляхом стимулювання інвестиційного попиту за допомогою фінансових інструментів, тобто кредитно - грошової і бюджетної політики уряду.

*Монетаризм.* Головною особливістю теорії є те, що основні проблеми сучасного ринкового господарства розглядаються в ній через призму грошового обігу. На думку М. Фрідмена та його послідовників, якщо дохідність інвестицій усередині країни вища, ніж за її межами, національна валюта знецінюється

щодо іноземної. Сформульована цією школою концепція «переваг відсталості» доводить, що національна економіка, яка перебуває у стані трансформування або відбудови, є привабливою для іноземного інвестора за стабільної та визначеної економічної політики уряду. Переваги відсталості полягають у тому, що в межах національної економіки відкриваються широкі інвестиційні можливості – висока прибутковість і вигоди монополістичних переваг.

Сучасні концепції міжнародної інвестиційної діяльності об'єднуються наступними теоріями.

*Теорія ринкової влади.* Розвиваючи теорію фірми, Стівен Гаймер та його послідовники обґрунтували головну тезу про те, що ТНК виступає як суб'єкт ринкової влади (таємної змови на ринку). Ринкова влада фірми значною мірою забезпечується її особливими перевагами: економією на масштабах, науково-технічними досягненнями, знанням ринку, управлінськими навичками. Важливим теоретичним недоліком неокласичної теорії вивозу капіталу, що базувалася на різниці в процентних ставках, є те, що вона не пояснювала питання контролю над зарубіжними активами. Саме розуміння питання контролю є ключовим, на думку С. Гаймера, щоб пояснити сутність прямих іноземних інвестицій. Національна фірма починає здійснювати міжнародне інвестування, щоб контролювати виробничі та інші потужності в зарубіжних країнах.

*Теорію монополістичних переваг* досліджували Ч. Кіндлбергер, П. Кругман, Р. Кейвз, С. Гаймер. Вихідним положенням теорії є теза, що будь-яка фірма, яка здійснює прямі інвестиції в зарубіжне виробництво, перебуватиме в менш сприятливому становищі порівняно з її місцевими конкурентами. Але якщо така фірма все ж відкриває зарубіжне дочірнє підприємство та закріплюється на ринку приймаючої країни, це означає, що вона має певні монополістичні переваги перед місцевими компаніями. Фірми-інвестор повинна не тільки заробляти за кордоном більше, ніж удома, але її норма прибутку на капітал у країні-реципієнті інвестицій повинна бути вища,



ніж у місцевих фірм. Це покриває додаткові витрати на закордонні поїздки, зв'язок, обмін інформацією та інші витрати управління підрозділом компанії. Можливість для реалізації таких переваг виникає через структурні недоліки ринку, але саме тому є обмеженою у часі.

*Теорія життєвого циклу продукту (галузі)* пояснює причини міжнародного інвестування та особливості руху прямих інвестицій. У моделі «життєвий цикл продукту» Р. Вернон розглядає чотири його фази: народження, зростання, зрілість та спад. Кожна фаза життєвого циклу товару пов'язана з певним етапом його міжнародного обміну. На певних стадіях життєвого циклу товарів виникають потоки прямих інвестицій в організацію їхнього зарубіжного виробництва. При цьому особлива увага приділялась фазі нового продукту, фазі визрівання та фазі стандартизації. На стадії визрівання компанії здійснюють прямі інвестиції переважно у промислово розвинуті країни й організують виробництво товару в своїх філіях для збуту на місцевих ринках. На стадії стандартизації витратні мотиви ведуть до пошуку нового місця розміщення виробництва з якомога нижчим рівнем заробітної плати. Виникають нові потоки прямих інвестицій, і виробництво переноситься до країн, що розвиваються, де до того ж ще є попит на товар (нові індустріальні країни). Теорія життєвого циклу продукту відображає моделі іноземного інвестування та стадії зростання багатонаціональних компаній. Ці стадії відображають закономірності розвитку кожної галузі, що знайшло відображення в подальших дослідженнях Р. Стобоуха, Ф. Таунсено.

*Теорія недосконалості ринків капіталу*, або «модель валютного ризику Алібера». Роберт Алібер розробив теорію прямого іноземного інвестування, де визнає, що «іноземне походження» інвестування відображає рух у межах митної й валютної зони. За відсутності таких меж розходження між іноземним інвестуванням і внутрішнім інвестуванням зникає. Належність до валютної зони є головним детермінантом зарубіжного інвестування. Ключ до пояснення моделі географічного розподілу прямих інвестицій слід шукати в розумінні

специфіки ринку капіталів, валютних ризиків та пріоритетів ринку щодо володіння активами у вибраній інвесторами валюті. Акції іноземних фірм, штаб-квартири яких знаходяться в країнах із сильною валютою, вище цінуються на ринках країн – реципієнтів інвестицій. Перехресне інвестування між фірмами США та Західної Європи теж, на думку Алібера, можна пояснити різницею капіталізованих ставок.

*Теорія міжнародної диверсифікації ризиків.* Визнано Дональдом Лессардом, що інвестори повинні і можуть очікувати більш високу норму прибутку від більш ризикованих інвестицій, ніж від інвестицій з меншим ризиком. Таким чином, необхідна норма прибутку для окремого виду інвестицій буде складатися з процентної ставки, що однаковою мірою відображає як часові суспільні уподобання, так і інфляційну премію та премію за ризик. Це означає, що ризик активу в контексті добре диверсифікованого портфеля, виражений як його систематичний ризик, буде менший за загальний ризик. Усвідомлюючи це, не схильні до ризику інвестори триматимуть диверсифікований портфель активів. Як наслідок у збалансуванні премії, яку очікують індивіди, й ризику буде відображений лише систематичний ризик, що не може бути диверсифікований у межах даної економіки.

*Теорія інтерналізації.* Для створення внутріфірмових ринків здійснюються прямі інвестиції, які виступають альтернативою експорту чи ліцензуванню. Провідними представниками цього напрямку стали М. Кесон, П. Баклі, Р. Кейвз, А. Рагмен. Ця теорія акцентує увагу на аналізі міжнародного виробництва ТНК із позицій дослідження ефективності операцій (трансакцій) між окремими виробничими одиницями з метою зменшення трансакційних витрат. Теорія інтерналізації доводить, що фірма здійснює прямі інвестиції за кордон з метою використання ринкових зовнішніх ефектів: економії масштабів, суспільного характеру винаходів, урядових, ринкових та інших обмежень. Міжнародні корпорації – це організації, що створюють внутрішні ринки, операції на яких більш ефективні, ніж на зовнішньому ринку. Прихильники

теорії інтерналізації визнають, що ТНК можуть збільшувати свій прибуток, обмежуючи конкуренцію.

*Теорії олігополістичної реакції.* Олігополія – це структура галузі, за якої домінують кілька великих фірм (наприклад, галузь, де чотири фірми контролюють 80% внутрішнього ринку). Важлива риса такої галузі – взаємозалежність головних «гравців». Ф. Нікербокер дійшов висновку, те що робить одна фірма, негайно впливає на головних конкурентів і викликає їх відповідь. Така імітаційна поведінка (наслідування конкурента) може набувати в олігополії різних форм, в тому числі і при здійсненні прямих іноземних інвестицій. Прямуювання за лідером може мати місце навіть тоді, якщо це не дає ніякої безпосередньої вигоди фірмі. Але такі дії перешкоджають стратегії повного домінування лідера на ринку.

*Концепція шляхів інвестиційного розвитку.* На основі еkleктичної теорії Джон Даннінг та Райнеш Нарула продовжили спроби аналізу закономірностей вивозу прямих інвестицій та міжнародного виробництва ТНК. В економічній літературі цю концепцію ще називають «еволюційною моделлю прямих інвестицій», де аналізуються чинники, які дають країні змогу час від часу виступати експортером або імпортером капіталу. Концепція шляхів інвестиційного розвитку припускає, що у своєму розвитку країни проходять п'ять стадій і можуть бути класифіковані відповідно до їх схильності бути експортерами і/або імпортерами. На *першій стадії* переваги розміщення країни є недостатніми, щоб залучати значні обсяги іноземних інвестицій. Місцеві фірми на цій стадії через відсутність переваг власності не можуть інвестувати за кордон. На *другій стадії* надходження прямих іноземних інвестицій в країну починає зростати, тоді як обсяги вивозу капіталу місцевих компаній за кордон залишаються незначними. Для *третьої стадії* характерне поступове зменшення обсягів припливу іноземних інвестицій у традиційних галузях та подальше збільшення вивозу капіталу з країни. Країни досягають *четвертої стадії* циклу інвестиційного розвитку на етапі, коли обсяги та темпи вивозу

прямих інвестицій за кордон перевищать або зрівняються з обсягами та темпами припливу в країну іноземних інвестицій. На *п'ятій стадії*, яка характерна для найбільш розвинутих країн, обсяги припливу та відпливу капіталу ТНК відносно вирівнюються. Ця рівновага не є постійною, оскільки відносні конкурентні переваги країни змінюються.

Незважаючи на те, що у часовому континуумі практика міжнародного інвестування випереджала теорію, згодом еволюція домінуючих теоретичних уявлень почали складати інтелектуальний фундамент поведінки міжнародного інвестора, який наведено в зведеній таблиці 1.1 генезису теорій інвестування.

Таблиця 1.1

### Генезис теорій інвестування

<i>Основні етапи</i>	<i>Напрями, школи, доктрини інвестиційної діяльності</i>	<i>Представники теорій</i>	<i>Сутність інвестиційної доктрини</i>
1	2	3	4
XVI- XVII ст.	Меркантилізм	Т. Ман, Д. Юм, Дж. Ло, Ж Кольбер	Головну роль в економіці грає сфера обігу, яку ідентифікували як середовище, в якому зростають обсяги капіталів завдяки прибутковості іноземних інвестицій.
XVII – XVIII ст.	Теорії камералістів	Л. Зекендорф, Й. Бехер, Ф. Горніг	Стимулювання державою інвестиційної діяльності в контексті суто національних інтересів. Надавалась значна увага іноземним інвестиціям.
XVII – XIX ст.	Класична теорія	В. Петті, П. Буагільбер, А. Сміт, Д. Рікардо, Р. Мальтус	Аналіз інвестиційних процесів як основи збагачення суспільств. Визначення об'єктивних закономірностей, що стимулюють інвестування.
XIX – XX ст.	Марксизм	К. Маркс, Ф. Енгельс	Інвестиції не є функцією від норми прибутку. Обсяги інвестицій залежать від розмірів прибутку. Інновації – засіб, що сприяє дії основного мотиву інвестування.
XX ст.	Неокласицизм	Л. Вальрас, А. Маршал, І. Фішер, Р.Нурсе	Сформульовано правило переливання інвестиційного капіталу. Інвестування розглядається у контексті співвідношення ціни і корисності. Показано зв'язок між інфляцією і ставкою відсотка. Приділено увагу міжнародному руху капіталу.

Продовження табл. 1.1

1	2	3	4
3 другої половини 30-х рр. до початку 70-х рр. XX ст.	Кейнсіанство	Дж. М. Кейнс, Е. Хансен, Р. Харрод, Дж. Хікс, Е. Домара, П. Самуельсон, Ф. Перу	Дослідження залежностей і пропорцій між сукупними народногосподарськими величинами - національним доходом, заощадженнями, інвестиціями, ринковим попитом і споживанням, що визначають ефективний попит.
3 70-х рр. XX ст.	Монетаризм	М. Фрідмен, В. Ойкен	Сформульовано гіпотези непокритого і покритого паритету відсоткових ставок, згідно з якими рух інвестицій є компенсованим: вкладанням коштів у національну та зарубіжну економіку перекривається ризиками за рахунок різниці в доходності інвестицій.
3 70-х рр. XX ст.	Теорія ринкової влади	С. Гаймер, Р. Ньюфармер, К. Кокоулінг, Р. Сагден	Умови прямих інвестицій – для успішної організації мережі зарубіжного виробництва транснаціональна фірма повинна користуватися певними перевагами щодо місцевих компаній країни-реципієнта.
3 70-х рр. XX ст.	Теорія монополістичних переваг	Ч. Кіндлбергер, П. Кругман, Р. Кейвз, С. Гаймер	Монополістичні переваги трактуються як переваги, досягнуті за рахунок переваг в інтелектуальному капіталі та економічному потенціалі. Інвестиції переміщуються з однієї країни в іншу під впливом цінового фактора, доки фірма, користуючись перевагами, може отримувати надприбутки.
3 70-х рр. XX ст.	Теорія життєвого циклу продукту (галузі)	Р. Вернон, Р. Стобоух, Ф. Таунсено	Показана залежність еволюції міжнародного інвестування та інтернаціонального виробництва товару від циклу його життя.
60-70 рр. XX ст.	Теорія недосконалості ринків капіталу	Р. Алібер	Ключовими факторами при поясненні моделі прямого іноземного інвестування мають бути ринок цінних паперів, ризик обміну та ринкові переваги для холдингових активів, деномінованих у певних валютах.
Середина 70-х рр. XX ст.	Теорія міжнародної диверсифікації ризиків	Д. Лессард	Виникнення транснаціональних фірм та спрямування прямих інвестицій у створення їх зарубіжної мережі підприємств зумовлені необхідністю знизити ризики шляхом міжнародного розосередження капіталу, тобто його міжнародної диверсифікації.

Продовження табл. 1.1

1	2	3	4
70-і рр. XX ст.	Теорія інтерналізації	П. Баклі, М. Кесон, Р. Кейвз, А. Рагмен	Ринки неспроможні ефективно розміщувати фактори послуг та товарів відповідно до природних та встановлених урядами зовнішніх (неринкових) ефектів. Міжнародні корпорації намагаються сформувати свій внутрішній ринок для обміну товарів і послуг, де здійснюються прямі інвестиції.
3 початку 70-х рр. XX ст.	Теорії олігополістичної реакції	Ф. Нікербокер	Спроба пояснити причини та напрями прямих інвестицій через поведінки компаній у рамках олігополії. Для олігополістичних галузей характерна тенденція одночасного виходу на зарубіжні ринки багатьох підприємств.
90-ті рр. XX ст.	Концепція шляхів інвестиційного розвитку	Дж. Даннінг, Р. Нарула	Уніфікуються моделі зростання прямих інвестицій у країнах, що перебувають на різних рівнях індустріалізації.

Узагальнення основних теоретичних витоків теорій прямих іноземних інвестицій запропоновано на рисунку 1.1. Вказані напрями теоретичного аналізу і стали «кореневою і стоволовою» основою для розвитку прямих іноземних інвестицій у вигляді «крони дерева», яке об'єднує окремі елементи різних теоретичних підходів у часовому контексті світової економічної думки. «Кореневою» основою виступають дві з найбільш ранніх цілісних економічних теорій епохи первинного накопичення капіталу: Меркантилізм і Теорії камералістів. «Стоволу» основу подальшого аналізу закономірностей вивозу прямих інвестицій складають п'ять теорій, які набули широкого поширення і визнання в науковому середовищі: Класична теорія, Марксизм, Неокласицизм, Кейнсіанство, Монетаризм. «Крона дерева» ілюстрована теоріями, які зорієнтовані на характеристику міжнародної інвестиційної діяльності ТНК: Теорія ринкової влади, Теорія монополістичних переваг, Теорія життєвого циклу продукту (галузі), Теорія недосконалості ринків капіталу, Теорія міжнародної диверсифікації ризиків, Теорія інтерналізації, Теорії олігополістичної реакції та Концепція шляхів інвестиційного розвитку.

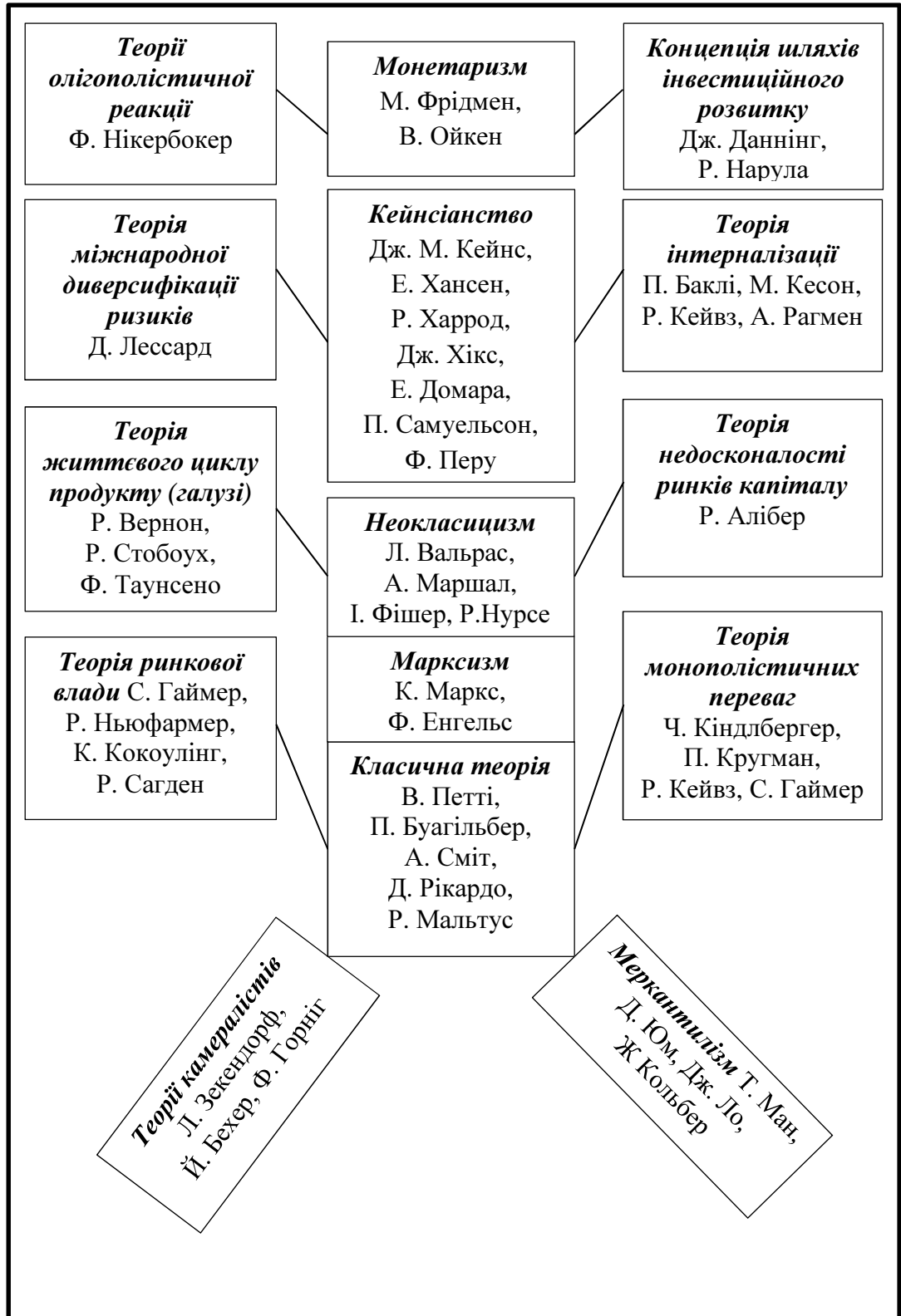


Рис. 1.1. Схема «Дерево теоретичних витоків» теорій прямих іноземних інвестицій

Сучасні моделі міжнародної інвестиційної поведінки суб'єктів зводяться до врахування різноманітних параметрів інвестиційного клімату у країні базування і в країні-реципієнті. Схема «Дерево теоретичних витоків» теорій прямих іноземних інвестицій відображує елементи кожного з підходів, які найбільше відповідають розвитку міжнародного інвестування в умовах глобальних трансформацій. Без осмислення аспектів еволюції теорій інвестицій не можуть бути глибоко проаналізовані тенденції руху капіталу транснаціональних корпорацій. Такий теоретичний аналіз необхідний для розуміння особливостей географічного і галузевого інвестування капіталу в різних регіонах, еволюції становлення єдиного міжнародного інвестиційного простору.

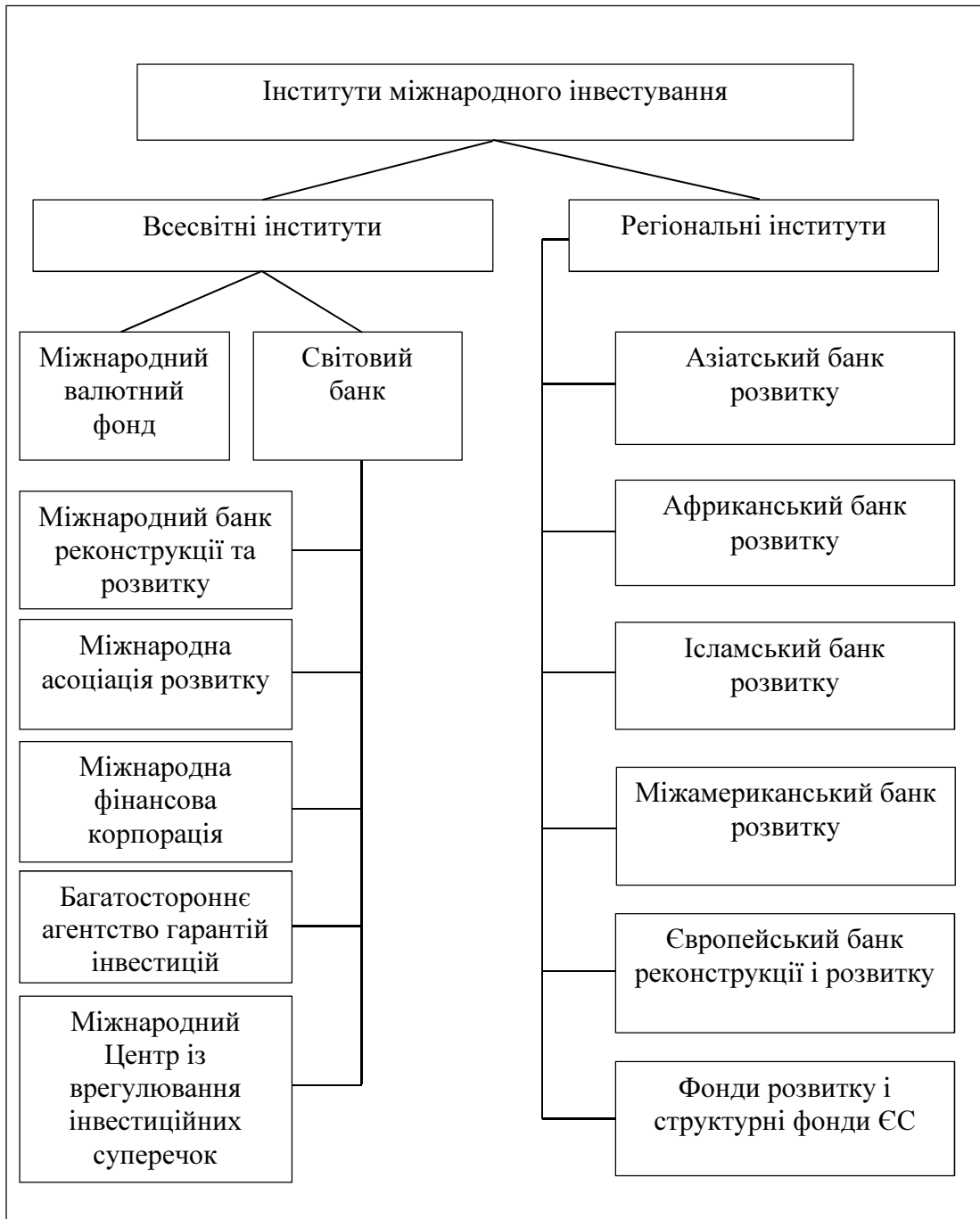
Становленню єдиного міжнародного інвестиційного простору сприяє система інститутів міжнародного інвестування [11, с. 84; 113, с. 191-198; 115, с. 122-126]. Міжнародні валютно-фінансові інститути поділяються на всесвітні та регіональні. До всесвітніх відносяться Міжнародний валютний фонд, Світовий банк (рис. 1.2).

Група Світового банку включає структурні підрозділи: Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР), Міжнародна асоціація розвитку (МАР), Міжнародна фінансова корпорація (МФК), Багатостороннє агентство гарантій інвестицій (БАГІ), Міжнародний Центр із врегулювання інвестиційних суперечок (МЦВІС).

Регіональні валютно-фінансові і кредитні організації створюються за континентальною ознакою. До них слід віднести наступні: Азіатський банк розвитку; Африканський банк розвитку; Ісламський банк розвитку; Міжамериканський банк розвитку; Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР).

З квітня 1991 року розпочав роботу Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР). Сьогодні він є крупним європейським кредитним інститутом. Основне завдання ЄБРР – фінансування малого і середнього бізнесу в країнах





**Рис. 1.2. Система міжнародних інститутів інвестування**

Центральної і Східної Європи. Банк здійснює інвестиції переважно в приватний сектор. На відміну від Світового банку, який може дати позичку уряду і перерахувати кошти на рахунок національного банку, ЄБРР працює виключно з конкретними самоокупними проектами. Мінімальний кредит становить 6 мільйонів доларів. Надаючи кредит, банк керується трьома основними

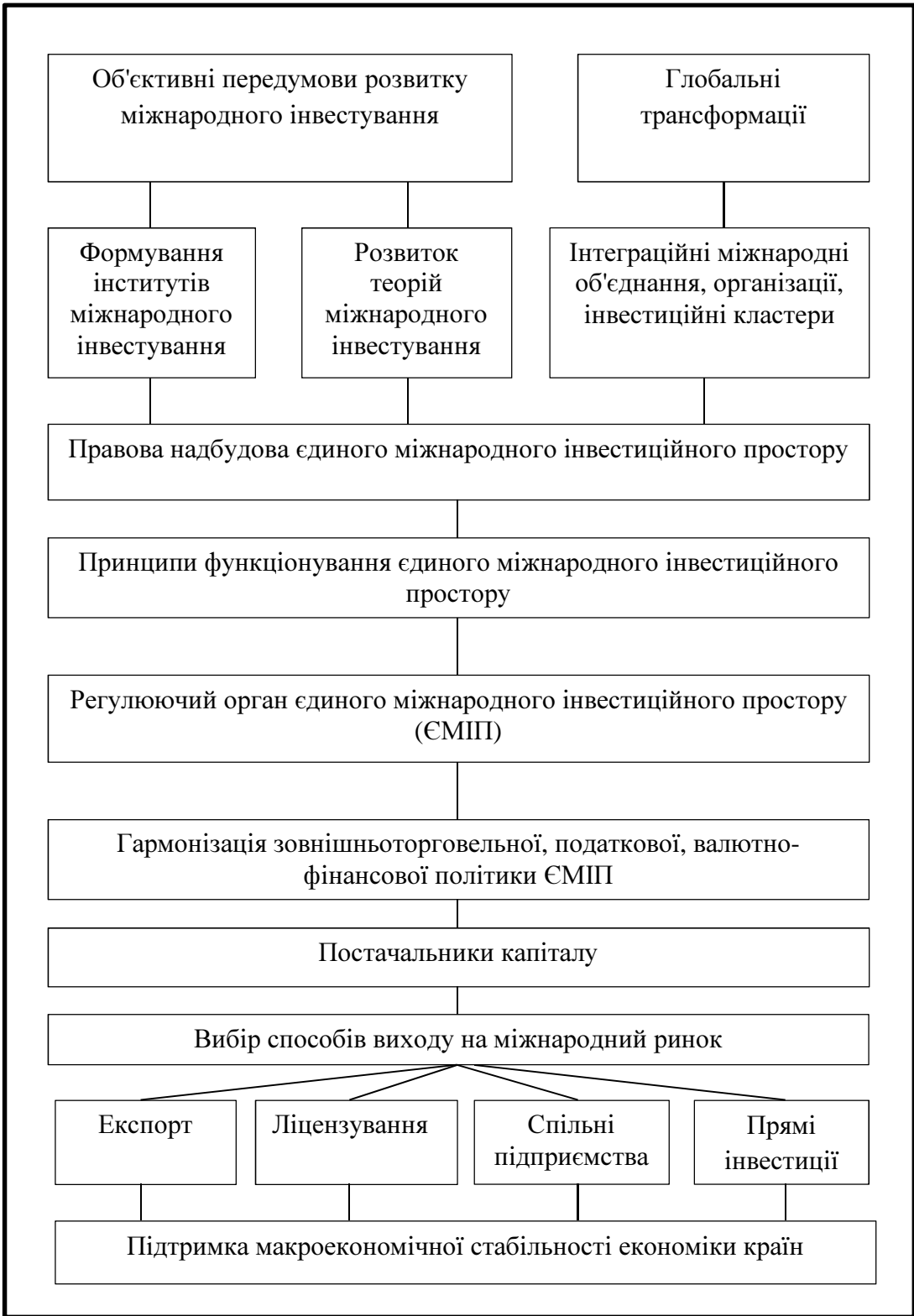
умовами: окупність проекту, причому в твердо конвертованій валюті; інвестиційні переваги приватного сектора; фінансування не більше ніж 35% вартості проекту [113, с. 197].

У межах Європейського Союзу створені й діють фонди розвитку і структурні фонди. Вони надають в основному позички і пільгові довгострокові кредити під низькі відсотки країнам, що розвиваються, які асоційовані з ЄС, на розвиток сільського господарства країн-членів ЄС, фінансування програм, які направлені на ліквідацію регіональних диспропорцій в країнах – членах об'єднання.

Найбільш впливовими міжнародними валютно-кредитними установами є група Всесвітнього банку (Світовий банк), Міжнародний валютний фонд (МВФ), Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР) та інші. Умови діяльності цих фінансових інститутів визначаються їх статутами і різняться між собою, що зумовлено специфікою функціонування цих інститутів.

Теоретичною основою розвитку міжнародного інвестування має стати концептуальна схема формування єдиного міжнародного інвестиційного простору (ЄМП) (рис. 1.3). Суть цієї схеми полягає в забезпеченні єдиних принципів і норм міжнародного права, правил і принципів СОТ щодо вільного руху товарів, послуг, капіталу і робочої сили, гармонізація єдиної зовнішньоторговельної, податкової та валютно-фінансової політики, підтримання макроекономічної стабільності.

Поштовхом до вирішення завдань єдиного міжнародного інвестиційного простору є незастосування у взаємній торгівлі антидемпінгових, компенсаційних та спеціальних захисних заходів; уніфікація принципів розробки та застосування технічних регламентів і стандартів, санітарних та фітосанітарних норм; гармонізація макроекономічної політики; створення умов для вільного руху товарів, послуг, капіталу та робочої сили; гармонізація законодавств Сторін тією мірою, якою це необхідно для функціонування ЄМП.



**Рис. 1.3. Концептуальна схема формування єдиного міжнародного інвестиційного простору**

Сторони засновують єдиний регулюючий орган – Комісія ЄМПП під егідою ООН, якому вони на основі міжнародних договорів делегують частину своїх повноважень. У Комісію входять міжнародні чиновники, що призначаються державами-учасниками і що представляють думку урядів. На основі загальних інтересів держав-учасників формується єдина інвестиційна політика.

Рішення Комісії ЄМПП є обов'язковими для виконання усіма Сторонами. Регулювання ЄМПП повинне доповнюватися державним регулюванням, управлінням з боку менеджерів, реакцією суспільства, сім'ї, людини.

Основними принципами функціонування ЄМПП можуть бути використані керівні принципи, які сформульовані в Добровільному кодексі прямих іноземних інвестицій в рамках організації Азіатського Тихоокеанського економічного співробітництва (АТЕС) у 1994 р. [69, с. 155]: недискримінаційний підхід до країн-донорів; національний режим для іноземних інвесторів; мінімізація обмежень; недопустимість експропріації без компенсації; забезпечення реєстрації і конвертованості; усунення бар'єрів щодо вивозу капіталу; уникнення подвійного оподаткування; дотримання інвестором норм і правил країни перебування; забезпечення в'їзду-виїзду іноземному персоналу; розв'язання спорів шляхом переговорів або через арбітраж.

Якщо постачальники капіталу в особі юридичних осіб, фізичних осіб, держави, міжнародної організації прийняли рішення про вихід на ринок конкретної країни, наступний крок – визначення оптимального способу проникнення на цей ринок. Країни-кандидати оцінюються по трьох критеріях: ринковій привабливості, конкурентним перевагам і ризикам. На думку Ф. Котлера основними способами проникнення на ринок конкретної країни є: непрямий експорт, прямий експорт, ліцензування, спільне підприємство або прямі інвестиції [83, с. 417-421].

Експорт вимагає менше витрат на ресурси і менше ризику, ніж володіння активами в якійсь іншій країні, де політичний режим може бути ненадійним. При непрямому експорті, який здійснюється через незалежних (місцевих)

посередників і при прямому експорті багато компаній використовують його як засіб оцінки ситуації, на основі якої може бути прийняте рішення про будівництво виробничих приміщень і початок випуску продукції за кордоном, коли попит на продукцію досить високий.

Ліцензування - найпростіший спосіб використання переваг міжнародного розподілу праці. Зазвичай ліцензіар за певну плату або роялті надає іноземній компанії право використання своїх виробничих і торговельних секретів, торговельної марки або патенту і таким чином при мінімальному ризику виходить на зарубіжний ринок. Ліцензіат же отримує виробничі знання і досвід або відомий продукт (торговельну марку). Ліцензування може бути альтернативою інших способів виходу на ринок, але це, відповідно може зменшити контроль фірми над захистом прав її інтелектуальної власності.

Популярний спосіб проникнення на зарубіжні ринки за допомогою створення спільних підприємств, коли компанія розділяє власність з місцевою компанією. Перевагою цього способу є те, що місцевий партнер краще розуміє місцеві інституції; має допомогу в отриманні урядових узгоджень, податкових пільг; може мати більш легкий доступ до ринку капіталу країни розміщення підприємства та підготовлену робочу силу; може володіти технологією, що адаптована до умов країни.

Проте при цьому є і недоліки, коли партнери можуть розійтися в думках по напрямку інвестицій, використанню прибутку, джерел постачання матеріалів і компонентів, трансферних цін, інтернаціоналізації виробничої і маркетингової політики, вибору управлінських кадрів, розголошення секретів технології.

Міжнародний рух підприємницького капіталу, зокрема прямі іноземні інвестиції (ПІІ), стали базою для формування всесвітньої системи філіалів та міжнародного виробництва ТНК [47, с. 199]. Прямі інвестиції як спосіб виходу компанії на зарубіжний ринок може здійснюватися в таких формах [126, с. 23]:

1. Експорт за кордон власного капіталу (капітал батьківської компанії або інших філіалів): гроші, паї, акції, інші цінні папери; майнові внески, основні

фонди; права на використання нематеріальних активів; права користування землею, водою та іншими ресурсами або майном.

2. Реінвестовані прибутки (нерозподілені дивіденди, що належать іноземному інвестору).

3. Внутріфірмові трансфери (субсидії, кредити, позики батьківської компанії або однієї філії до іншої філії).

Іноземна компанія може придбати акції або контрольний пакет місцевої компанії або побудувати власне виробництво. Перевагами цього способу можуть бути: використання робочої сили з низькою вартістю; доступ до сировинних матеріалів та інших складових для виробництва; створення нових робочих місць, яке сприяє формуванню позитивного іміджу компанії в приймаючій країні; доступ до ринків певної країни; можливість фірми повністю контролювати інвестиції і здійснювати виробничо-господарську діяльність, що відповідає її довгостроковим цілям; надання податкових стимулів урядами у приваблюванні ПІІ, стимулів у вигляді високого співвідношення прибутковості і ризику [64, с. 8]; можливість зменшення інвесторами ризику, диверсифікуючи асортимент виробів та їхнє розташування.

Основний недолік практики прямих інвестицій полягає в тому, що компанія не застрахована від погіршення ринкових умов, девальвації валюти або експропріації власності у разі яких-небудь політичних потрясінь [83, с. 421].

Кожен із способів проникнення на ринок конкретної країни, якому буде віддано перевагу постачальниками капіталу, буде мати великі зобов'язання, ризики, контроль і потенційний прибуток. З метою зниження ризику втрат і в надії отримати вищий дохід постачальники капіталу можуть приймати рішення про максимальну або мінімальну кількість варіантів вибору способів виходу на зарубіжний ринок з урахуванням диверсифікації грошових капіталів, що вкладаються в економіку.

Концептуальна схема формування єдиного міжнародного інвестиційного простору (ЄМІП) як теоретичний імператив буде сприяти сталому розвитку міжнародної торгівлі, економічних потенціалів країн-учасниць, підвищенню конкурентоспроможності економік країн на зовнішніх ринках.

Взаємозалежність країн стає однією з найістотніших рис процесу глобалізації світової економіки. Перехід транснаціональних корпорацій до створення єдиних систем інтегрованого виробництва означає тим самим посилення взаємозалежності країн, появу її нових форм, напрямів розвитку міжнародного інвестування.

Міжнародне інвестування в умовах глобальних трансформацій набуває якісно нового змісту. Воно супроводжується поступовим поєднанням інтересів транснаціональних корпорацій, транснаціональних банків та національних країн і утворенням на цій основі державно-транснаціонального капіталу. Формами такого поєднання є надання державою гарантій при здійсненні прямих інвестицій ТНК, страхування таких інвестицій, створення сприятливого інвестиційного клімату. Вихідним пунктом міжнародного інвестування є глобалізація ринків і виробництв, поява глобальних інститутів, зниження інвестиційних бар'єрів. Розвитку глобалізації сприяють розроблення та здійснення науково обґрунтованих інвестиційних програм та проектів, які передбачають пошук джерел фінансування інвестицій, що виходить за межі державних кордонів, оптимізацію їх структури, обґрунтування доцільності інвестування та забезпечення ефективного використання всіх можливих інвестиційних ресурсів. Інвестування відіграє ключову роль у фундаментальних економічних процесах, що відбуваються на підприємствах для здобуття переваг національних відмінностей у вартості й якості чинників виробництва. Від якісних і кількісних характеристик інвестиційних рішень залежить виробничий потенціал підприємства, ефективність його функціонування, галузева і відтворювальна структура суспільного виробництва в умовах єдиного глобального ринку. Для ефективного входження в глобальний ринок необхідно

визначити економічну сутність, класифікацію за певними ознаками інвестицій, досягти високого рівня міжнародної конкурентоспроможності національних економічних систем.

Теоретичні та практичні аспекти інвестування знайшли висвітлення у наукових працях вітчизняних і зарубіжних економістів, а саме: Зві Боді [8], Алекса Кейна [8], Алана Дж. Маркуса [8], В.Г. Федоренка [161], К.Р. Макконнелла [73], С.Л. Брю [73], О.М. Петухової [115], І.Л. Сазонець [132] та інших.

Разом із тим, аналіз зазначених джерел свідчить про те, що низка питань, пов'язаних з міжнародним інвестуванням в умовах глобальних трансформацій залишаються невирішеними. Тому існує потреба у подальших теоретичних дослідженнях у цьому напрямку.

Термін «інвестиції» трактується неоднозначно, існують різні визначення цього поняття, які мають значні відмінності між собою, що й обумовлює необхідність уточнення їхньої сутності. А внаслідок того, що різні види інвестицій мають неоднаковий вплив на розвиток економічних процесів, і для окремих господарюючих суб'єктів спрямовуються на вирішенні суттєво несхожих завдань, забезпечення ефективного управління інвестиціями потребує їхнього поділу за окремими формами здійснення, проте у сучасній практиці фактично відсутня єдина несуперечлива система класифікації інвестицій. Проаналізуємо відмінності трактування сутності інвестицій різних авторів, наведені у таблиці 1.2.

На основі узагальнення наведених формулювань можна зробити такі висновки: кожне з формулювань суті інвестицій представляє певний науковий інтерес, оскільки дозволяє виявити погляд окремого автора на суть інвестицій і представити це поняття об'ємніше; трактування суті інвестицій багатьох авторів до певної міри схожі, за винятком окремих деталей; зустрічаються лаконічні визначення суті інвестицій, що характерно в основному для зарубіжних авторів і більше розгорнуті - вітчизняних авторів.



Таблиця 1.2

## Авторські визначення поняття «інвестиції»

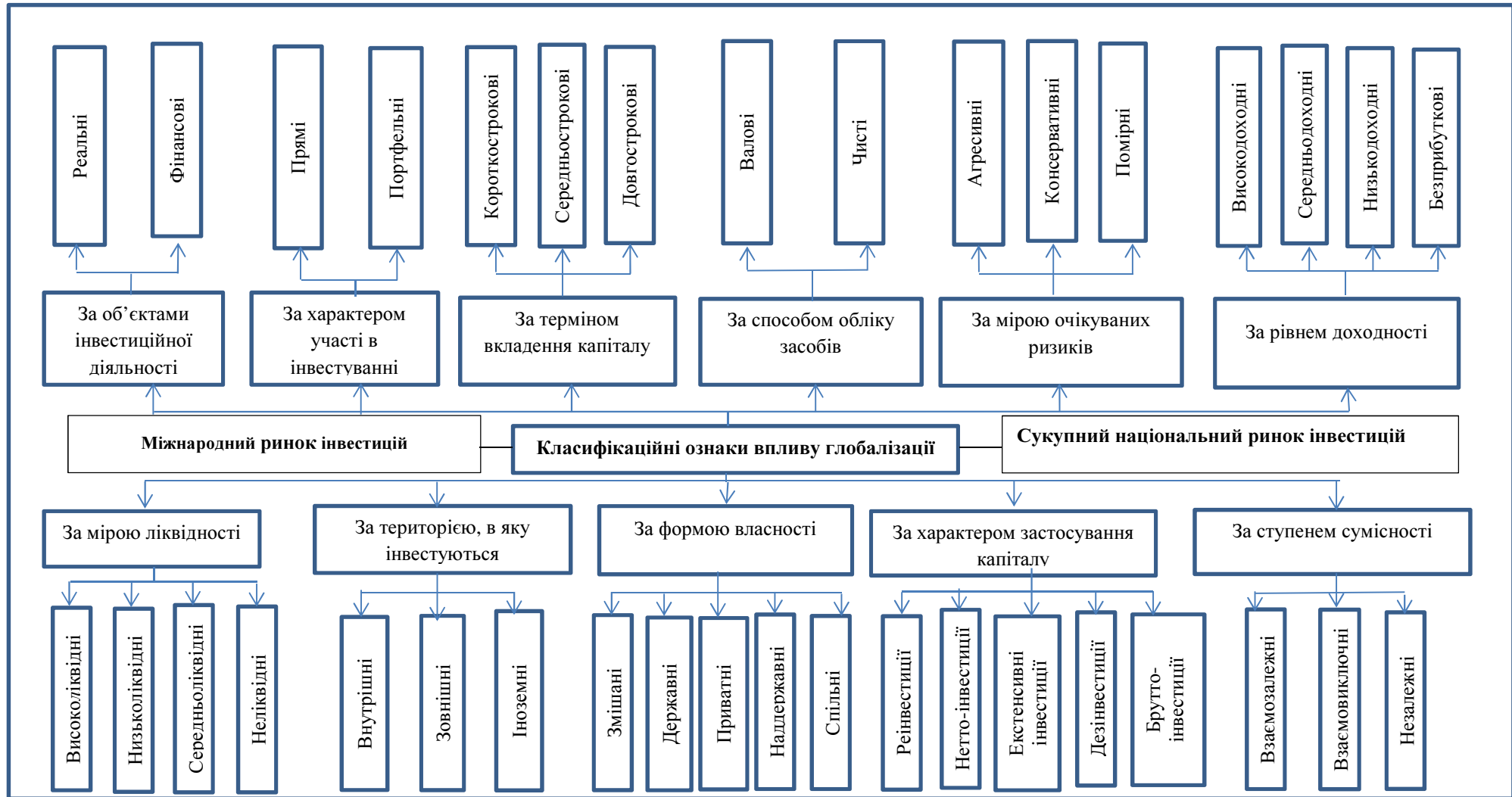
№ п/п	Автори (джерело)	Визначення
1.	Зві Боді, Алекс Кейн, Алан Дж. Маркус. [8]	Витрачання в даний час грошових чи інших коштів в очікуванні отримання майбутніх вигод.
2.	Федоренко В.Г. [161]	Вкладення капіталу з метою його подальшого збільшення. Приріст капіталу в результаті його інвестування є компенсацією за ризик втрат від інфляції та неодержання процентів від банківських вкладень капіталу.
3.	Румянцева О.С. [130]	Один із ключових чинників економічного зростання, довгострокові і короткострокові вкладення капіталу, що складаються з капітальних витрат (капітальних вкладень); витрат, пов'язаних з приростом оборотного капіталу (при розширенні виробництва) або оборотним капіталом в повному об'ємі, необхідним для запуску виробництва (при створенні нових виробництв), а також витрат, необхідних для підготовки інвестиційного проекту.
4.	Азрилиян А.Н., Азрилиян О.М., Калашникова Е.В., Квардакова О.В. [10]	Грошові кошти, цінні папери, інше майно, у тому числі майнові права, інші права, що мають грошову оцінку, вкладаються в об'єкти підприємницької і(чи) іншої діяльності з метою отримання прибутку і(чи) досягнення іншого корисного ефекту.
5.	Гаврилишин Б.Д., Устенко О.А. [46]	Довготермінові вкладення капіталу в різні сфери та галузі народного господарства всередині країни та за її межами з метою привласнення прибутку.
6.	Макконнелл К.Р., Брю С.Л. [73]	Витрати на виробництво і накопичення засобів виробництва і збільшення матеріальних запасів.
7.	Закон України Про інвестиційну діяльність [121]	Всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) або досягається соціальний ефект.
8.	Шарп У., Александер Г., Бэйли Дж. [175.]	Відмова від певної цінності зараз за (можливо, невизначену) цінність в майбутньому.
9.	Лазебник Л.Л. Міжнародне фінансове право, [69]	Міжнародними інвестиціями вважаються такі інвестиції, які спричиняють міжнародний рух капіталів, що відображається в платіжному балансі.
10.	Петухова О.М. Інвестування, [115, с. 121-122]	У широкому розумінні міжнародними є ті інвестиції, реалізація яких передбачає взаємодію учасників, що належать різним державам. У вузькому значенні міжнародна інвестиція – це інвестиція за кордон або іноземна інвестиція.
11.	Рогач О.І. Міжнародні інвестиції, [126, с. 16]	Поняття «міжнародні інвестиції» охоплює як прямі іноземні інвестиції, так і портфельні інвестиції.
12.	Румянцев А.П. Міжнародні фінансові відносини: Навч. пос. [129, с. 128]	Міжнародні інвестиції – це інвестиції, які дають можливість отримати більш високу прибутковість вкладення капіталу порівняно з національним ринком інвесторів за рахунок більшого зростання цін активів на інших національних ринках, зростання курсу валют щодо валюти інвестора внаслідок ефекту транснаціоналізації діяльності корпорації. Міжнародні інвестиції – це спосіб розміщення капіталу (активів) однієї країни в іншій країні.

Порівнюючи різні підходи авторів щодо формулювання поняття «інвестиції», визначимо авторський підхід до сутності *міжнародних інвестицій* в умовах глобальних трансформацій (у широкому сенсі) – це вкладення власних, запозичених або залучених ресурсів у формі матеріальних, фінансових, інтелектуальних цінностей в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, як на короткий, так і тривалий період, за межами країни, індивідуальними або / і інституціональними інвесторами, і утворенням на цій основі державно-транснаціонального капіталу з метою отримання прибутку (доходу) і / або досягнення позитивно-соціального ефекту.

Виходячи з поточного стану міжнародного права, у більшості випадків міжнародний рух капіталів – це такий рух, який пов'язаний з перетинаннями кордонів. Відповідно громадянство інвестора не може бути критерієм міжнародних інвестицій [69, с. 160-161].

Класифікація інвестицій здійснюється на підставі ознак (чи критеріїв), яка дозволяє об'єднати інвестиції в однорідні за ознакою групи. Сучасна теорія вивозу капіталу розглядає складний механізм транснаціональної інвестиційної діяльності з поєднанням макро-, мезо- та мікроекономічних підходів. У економічній літературі існує безліч підходів до класифікації інвестицій, на підставі яких систематизуємо за певними ознаками класифікацію інвестицій в умовах глобальних трансформацій, що наведена у рисунку 1.4.

Види інвестицій і їх класифікація характеризуються великою різноманітністю. Кожен із наведених у рисунку 1.4 видів інвестицій, можуть вважатись як міжнародними так і національними інвестиціями в залежності від того, на якому ринку вони діють. Якщо інвестиції здійснюються інвестором з однієї держави-учасниці, на території іншої держави-учасниці, тобто на міжнародному ринку інвестицій з метою розширення проникнення в економіку зарубіжної країни, – це міжнародні інвестиції. Якщо інвестиції здійснюється на сукупному внутрішньому ринку інвестицій країни, то це національні види інвестицій. Світове співтовариство дедалі постає як функціонально



**Рис. 1.4. Класифікація інвестицій за певними ознаками в умовах глобальних трансформацій**

взаємопов'язана цілісна система міжнародних і національних різновидів інвестицій в умовах глобальних трансформацій. Як свідчать події останніх десятиліть, міжнародний ринок, наприклад, портфельних інвестицій ще значно менший, ніж сукупний внутрішній ринок портфельних інвестицій промислово розвинутих країн. Інституційні та індивідуальні інвестори досі віддають перевагу національним цінним паперам. Але слід зазначити, що в більшості промислово розвинутих країн спостерігається тенденція поступового зростання операцій з іноземними цінними паперами [126, с. 336].

Таким чином, класифікацію інвестицій за видами, суттєвими для трансформації світової економіки, можна подати у вигляді схеми взаємозв'язку і відповідності їх ринкам міжнародних і національних інвестицій.

Класифікація і структура інвестицій можуть відрізнятися і за характером участі в інвестуванні. Зокрема, інвестування може бути *прямим* і *портфельним*. У першому випадку зазвичай йдеться про вкладення в статутні капітали підприємств. Основною метою є розширення впливу, посилення контролю над підприємством, забезпечення майбутніх фінансових інтересів, придбання у повну власність через створення нових підприємств і компаній або поглинання вже існуючих. Проте контроль над підприємством можна набути і шляхом купівлі відповідного пакету його цінних паперів.

*Портфельне* інвестування здійснюється з метою отримання інвестором додаткового прибутку від вкладень в цінні папери та інші активи економічних об'єктів без забезпечення йому права реального контролю за об'єктами інвестування. Портфельне інвестування набуло поширення з початку 90-х років у міжнародному бізнесі. Саме цей вид інвестиційних вкладень є найпопулярнішим, при цьому безпека інвестування забезпечується купівлею портфеля акцій - тобто цінних паперів відразу декількох компаній. Інвестиційні якості цінних паперів різні, тому вимагається знати основні

правила їх вибору. При правильному підборі портфеля ризик втрати вкладених коштів дуже невеликий [57].

У інвестицій є дві важливі характеристики: ризик і доходність, які частіше за все мають взаємозв'язок прямо пропорційний. Тобто чим вище потенційна доходність, тим вище ризик зазнати збитків, без ризиків інвестицій не буває.

Традиційно більша частина прямих іноземних інвестицій направляється в розвинуті країни світу у формі перехресного інвестування між собою.

Інакше кажучи, міжнародні інвестиції - це спосіб розміщення капіталу (активів) однієї країни в іншій країні.

Багато наукових праць присвячено дослідженню, аналізу та й розвитку інвестиційних процесів. Серед вчених які зробили вагомий внесок в дослідження цих питань можна визначити А.П. Румянцева, Л.О. Миргородську, І.Я. Софіщенко. С.Я. Боринця, О.С. Передрія та інших.

Міжнародний рух капіталу - це переміщення відносно надлишкового капіталу за межі державних кордонів з метою отримання прибутку за рахунок використання виробничих, матеріальних і трудових ресурсів країни, куди ввозиться капітал.

Якщо при продажі експортних товарів іде одноразова реалізація прибутку, то при експорті капіталу прибуток привласнюється до тих пір, доки капітал знаходиться у власності його експортера [113, с. 122].

Міжнародний рух капіталів реалізується через інвестиції, які можна визначити як переміщення капіталів між країнами в пошуках вигіднішої сфери їхнього застосування і здійснюється одночасно у формі експорту (закордонні інвестиції) для одних країн і у формі імпорту (іноземні інвестиції) для інших.

Існує багато шляхів залучення іноземного капіталу для інвестування економіки країни. Найважливіші з них: прямі інвестиції через створення нових підприємств чи у формі придбання (поглинання) існуючої місцевої компанії

(чи злиття з нею) [169, с. 268]; портфельні інвестиції шляхом продажу іноземним інвесторам цінних паперів; кредити, позики та гранти міжнародних фінансових інституцій, країн, державних установ, міжнародних фондів, експортних агентств, банків тощо [115, с. 122].

З організаційно-функціонального погляду можна виділити основні шляхи залучення іноземного капіталу – прямі, портфельні інвестиції, кредити, позики та гранти міжнародних фінансових інституцій, країн, державних установ, міжнародних фондів, експортних агентств, банків тощо.

В загальній типології інвестицій (у вузькому сенсі - з позицій міжнародного аспекту) міжнародні інвестиції охоплюють як прямі іноземні інвестиції, так і портфельні інвестиції, які служать основою функціонування транснаціонального бізнесу.

Прямі інвестиції здійснюються з метою придбання у повну власність контрольного пакета акцій зарубіжного економічного об'єкта через створення нових підприємств і компаній або поглинання вже існуючих; портфельні - у вигляді придбання цінних паперів підприємств, компаній та інших економічних об'єктів для отримання інвестором додаткового прибутку (але не забезпечують його право контролю за цими економічними об'єктами) [46, с. 632].

Основні відмінності між прямими й портфельними зарубіжними інвестиціями полягають у тому що, прямі інвестиції окрім фінансових активів, містять технологію та інтелектуальний капітал, вони більш цілісні та менш замінні, не переростають у тяжку ношу зовнішнього боргу країни, а навпаки сприяють їх погашенню, при їх вкладенні може змінитися власник фірми та спостерігається можливість досягти кращий економічний результат в порівнянні з конкурентами. Загальна же причина портфельних інвестицій - це отримання вищого рівня доходу [152, с. 122].

За визначенням МВФ, прямі іноземні інвестиції (ПІІ) існують у тому випадку, коли іноземний власник володіє не менш ніж 25% статутного капіталу акціонерного товариства. Згідно з американським законодавством ця частка становить не менше 10%, у країнах Європейського Співтовариства - 20-25%, у Канаді, Австралії і Новій Зеландії - 50%.

За законодавством України прямі інвестиції - це інвестиції за умови, що частка іноземного інвестора в статутному капіталі господарського товариства становить не менше 10%.

Кожна країна зацікавлена в залученні прямих іноземних інвестицій, оскільки вони: допомагають фінансувати внутрішні інвестиції та стають додатковим джерелом капіталу для економічного розвитку; дозволяють залучати сучасні технології, ноу-хау, створювати нові робочі місця та зберігати існуючі; сприяють зростанню продуктивності праці і зниженню витратомісткості виробництва; сприяють реструктуризації та модернізації виробничого потенціалу без створення нових видів заборгованості; стимулюють інтеграцію в систему міжнародного поділу праці [24, с. 264].

На міжнародному рівні портфельні інвестиції – це вкладення капіталу в іноземні цінні папери, що не дають інвесторові права реального контролю над об'єктом інвестування. Такі вкладення можуть здійснюватися або в акції, що засвідчують майнові права їхнього власника, або в боргові цінні папери (облігації, боргові розписки), що засвідчують відносини позику.

Портфельні інвестори, як правило, лише надають фінансовий капітал і ніяк не втручаються в процес управління компанією. Стратегія портфельних інвесторів орієнтована на короткостроковий ефект, а не на довгострокове зростання, і найчастіше полягає у пошуку швидкого та значного прибутку у формі приросту вартості. Портфельному інвесторові все одно, в яку галузь чи компанію вкладати кошти. Критеріями інвестування є лише рівень доходів та перспективи зниження ризику.

Класифікація міжнародних портфельних інвестицій за видами цінних паперів ґрунтується на методології платіжного балансу країни. Вони розподіляються на інвестиції в:

- акціонерні цінні папери - грошовий документ, що обертається на ринку і засвідчує майнове право власника щодо особи, яка випустила цей документ;

- інструменти грошового ринку - грошові інструменти, що дають утримувачу безумовне право на гарантований фіксований грошовий дохід на певну дату (казначейські векселя, депозитні сертифікати, банківські акцепти, тощо);

- боргові цінні папери - грошовий документ, що обертається на ринку і засвідчує відносини позику власника щодо особи, яка випустила цей документ (облігації, прості векселя, боргові розписки);

- фінансові деривативи - похідні грошові інструменти, що мають ринкову ціну і засвідчують право утримувача на купівлю або продаж первісних цінних паперів (опціони, ф'ючерси, варанти, свопи) [96, с. 418].

Вкладення коштів у цінні папери (фінансові інвестиції) залежить від трьох параметрів: дохідності цінних паперів; ступеня ризику (або надійності) в разі вкладення їх у різні види цінних паперів; зростання доходу від таких вкладень [46, с. 643]. Найоптимальніше співвідношення між даними параметрами досягається за диверсифікації таких вкладень. Ступінь диверсифікації міжнародного інвестування у цінні папери в розвинутих країнах світу залежить від зобов'язань, які перебувають в обігу на ринку у вигляді об'єктів міжнародного інвестування та їх рівня, який слід проранжувати відповідно до значень параметрів вкладень коштів у цінні папери – дохідності, надійності, зростання доходу (табл. 1.3).

За рівнем надійності, а також з найменшим ризиком втрати інвестицій щодо вкладень в цінні папери лідирують державні облігації, так як вони мають повну гарантію своєчасного погашення, але приносять власникам низький



дохід. Здійснення інвестицій в державні облігації розвинутих країн світу є найменшими, серед них вкладники віддають перевагу короткотерміновим облігаціям.

*Таблиця 1.3*

**Підсумкова таблиця ранжування ступеня диверсифікації міжнародного інвестування у цінні папери за рівнем їх значень в розвинутих країнах світу**

Об'єкти міжнародного інвестування	Рівень значень параметрів вкладень коштів у цінні папери (високий, середній, низький)		
	Дохідність	Надійність	Зростання доходу
Державні облігації	Низький	Високий	Низький
Акції, облігації великих акціонерних компаній	Високий	Середній	Середній
Акції новостворених компаній	Високий	Низький	Високий

У слід за державними облігаціями за рівнем дохідності - найбільш прибутковими, надійності – менш надійними, зростання доходу - перспективно зростаючими, але певного ризику, так як із зростанням акціонерного капіталу акції можуть збільшувати свою початкову вартість, є акції та облігації великих акціонерних компаній, які проводять котирування на фондових біржах, мають високий рейтинг з регулярною виплатою дивідендів. З урахуванням вартості акцій, привілейовані акції надають право на отримання заздалегідь фіксованих дивідендів, але позбавляють права брати участь в управлінні за допомогою голосування в ході ухвалення рішень на зборах акціонерів. З урахуванням видів акцій привілейовані акції за високої економічної кон'юнктури найбільш надійні, але менш прибуткові порівняно із звичайними акціями. Звичайні акції дозволяють отримувати дивіденди

залежно від прибутковості акціонерного товариства і напрямів використання отриманого прибутку і надають право голосу на зборах акціонерів.

Інвестування в акції окремих новостворених компаній є найбільш ризикованим, але дохідність цінних паперів і зростання доходу від таких вкладень за сприятливих умов можуть стати найприбутковішими. Рівень ризику, як правило, може компенсуватися зростанням їх ринкового курсу, тобто, величиною доходу на акції.

Ранжування ступеня диверсифікації міжнародного інвестування у цінні папери за рівнем значень параметрів: дохідності цінних паперів; ступеня ризику (або надійності) в разі вкладення їх у різні види цінних паперів; зростання доходу від таких вкладень, - дасть можливість досягати зниження ризику втрат і отримувати вищий дохід раціональним розподілом грошових капіталів між різними видами цінних паперів. Раціональним ступенем диверсифікації, як свідчить досвід розвинутих країн світу, є обмеження вкладень у кожний вид цінних паперів на рівні не більш як 10%. Так, щоб досягти найбільшої надійності та дохідності, мінімального ризику необхідно своєчасно диверсифікувати вклади в цінні папери.

Для сучасної глобальної економіки інвестування – це один з найважливіших і потрібніших процесів. У загальній типології інвестицій міжнародні інвестиції – матеріальна основа формування й функціонування специфічного сектора в економіці капіталоімпортуючої країни. Такий сектор є частиною національного інвестиційного потенціалу, що контролюється іноземними економічними суб'єктами. Наведена класифікація інвестицій відбиває систематизований їх поділ за найсуттєвішими ознаками з метою оцінки їх значущості в умовах глобальних трансформацій. Як правило, усі типи інвестицій, у тому числі і міжнародні, є взаємодоповнюючими, а не є конкуруючими.

У розвинутих країнах міжнародне інвестування в загальній типології інвестицій відіграє дедалі суттєвішу роль і зростає. Масштаби міжнародного інвестування та їх роль у розвитку економік держав залежатимуть від стабілізації економіки, соціально-політичної обстановки та ефективності законодавства про іноземні інвестиції.

Світовий ринок інвестицій набуває все більшого значення як за обсягом руху міжнародних інвестицій, так і за можливостями маневрування капіталом. Міжнародні інвестиції реалізуються учасниками, що належать до різних держав. Із країни базування (місце інвестиційного суб'єкта це, чи країна громадянства для фізичної особи, чи країна реєстрації для юридичної особи) здійснюється експорт капіталу до приймаючої країни. Країни базування іноді називають країнами-донорами [115, с.122], або країнами-джерелами [169, с. 290], а приймаючі країни – реципієнтами інвестицій.

З напрямком руху інвестиційних ресурсів пов'язані поняття «відтік капіталу» та «приплив капіталу». Відтік капіталу – це переведення значних розмірів капіталу в країни з більш сприятливим інвестиційним кліматом, для уникнення високого оподаткування, негативних наслідків інфляції та іншого, з головною мотивацією вигідно його розмістити. Приплив капіталу – це обсяг надходження грошових коштів з-за кордону [115, с. 122].

## **1.2. Методологічні основи дослідження інвестиційної привабливості країн світу в умовах глобалізації**

Проблема інвестиційної привабливості особливого значення набуває в умовах глобалізації світової економіки, глибоких структурних зрушень, що відбуваються в ній під впливом технологічних інновацій, потребують від усіх країн граничної мобілізації всіх своїх ресурсів і можливостей.

Нова ситуація у світі, що склалася на початку XXI століття відкриває перед економіками країн світу широкі перспективи для співпраці й залучення до користування досягненнями світової цивілізації. Разом з тим глобальна трансформація світової економіки ставить перед країнами і нові складні завдання, так як не гарантує розподілу вигід від зростання ефективності бізнесу порівну між усіма. Залучення ресурсів у формі іноземних інвестицій в міжнародній міграції капіталу є дієвим засобом піднесення національної економіки. Міжнародна міграція капіталу, як складова міжнародних економічних відносин, за межі національної території при відносному надлишку у країнах-експортерах доцільна, коли є можливість отримати в інших країнах більший прибуток, ніж у власній за рахунок дешевої робочої сили, сировини, ефективного використання інфраструктури, успішного проникнення на нові ринки збуту, створення стабільного для ділової активності і зрозумілого для вкладника інвестиційного режиму. Переважна більшість досліджень свідчать про наявність позитивної залежності між темпами економічного зростання при вигідному застосуванні капіталу і об'ємом інвестицій. Здійснення інвестиційної привабливості, коли інвестори ризикують вкласти свої засоби, впевнені в надійності запланованих операцій є найважливішою умовою в нестабільній українській економіці для вирішення стратегічних і значної частини поточних завдань розвитку підприємств і країни в цілому.

Висока інвестиційна привабливість є ключовим фактором підвищення конкурентоспроможності країни, забезпечення високих і стійких темпів економічного зростання. Від ефективності здійснення інвестиційної діяльності залежить успіх розвитку економічного, політичного та соціального життя. Саме тому сьогодні необхідно приділяти особливу увагу питанням, які пов'язані з інвестуванням, способам і методам його активізації, вивченням умов створення сприятливої інвестиційної привабливості, залученням інвестицій та їх ефективним використанням.

Проблема формування стабільного інвестиційного клімату, розширення функцій держави у забезпеченні припливу інвестицій в українську економіку та їх раціонального використання надзвичайно актуальна і важлива. Одним з ключових завдань, що стоять зараз перед українською владою, є підвищення інвестиційної привабливості держави.

Оскільки ефективність інвестиційної діяльності значною мірою визначається рівнем інвестиційної привабливості, реалізованої в рамках інвестиційної стратегії, дослідження сутності поняття інвестиційна привабливість набуває особливої важливості.

Дослідженню питань інвестиційної привабливості присвячені роботи науковців - таких, як О.М. Асаул [2], А.П. Гайдуцький [26], В.Г. Федоренко [161, 4], М.П. Денисенко [81], Ю.В. Макогон [76], О.М. Петухова [115], та ін.

Інвестиційна структура економік країн світу може бути представлена у вигляді декількох груп країн, що відрізняються між собою рівнем економічного розвитку. Критерієм поділу економік країн світу на певні групи слугує рівень розвитку ринкових відносин. У відповідності з цим виділяють країни з розвинутою ринковою економікою (економічно розвинуті країни), що складають 25-30 держав; країни з ринковою економікою, яка розвивається (нові індустріальні країни, середньорозвинуті країни, мало розвинуті країни), це найбільш чисельна група приблизно 140 держав Азії, Африки, Центральної і Північної Америки, де проживає понад 2/3 населення Землі; країни з перехідною до ринку економікою (країни, що перебувають на шляху трансформаційних перетворень, постсоціалістичні країни), яку представляють приблизно 30 держав колишнього СРСР, Центральної і Східної Європи та Азії, до яких відноситься й Україна [81 с. 617].

Основними параметрами класифікації країн світу служить рівень індустріального розвитку (економічний потенціал – загальний обсяг ВВП, ВВП на душу населення, галузева структура національної економіки,

показники ефективності виробництва, показники порівняльної конкурентоспроможності); структура економічних відносин (або структура відносин власності); рівень і якість життя населення (середньорічні прибутки на душу населення; структура особистих споживчих витрат; розвиненість сфери освіти, охорони здоров'я, соціального захисту населення; тривалість життя та ін.); участь держави у міжнародному поділі праці (експортно-імпортна квота; структура експорту-імпорту; обсяг закордонних інвестицій та ін.).

Внаслідок нерівномірності розвитку структурних ланок світового господарства, розподілу економічних факторів взагалі та капіталу зокрема, попит і пропозиція іноземних інвестицій, як правило, не збігаються. Країни та регіони виступають конкурентами в боротьбі за вільні ресурси в міжнародній міграції капіталу. Необхідно визначити, яка форма вивозу капіталу найбільш прийнятна для тої чи іншої країни. В залежності від класифікаційної ознаки щодо права використання капіталу форми міжнародної міграції поділяють на позичковий і підприємницький капітал. На позичковий капітал в формі міжнародного кредиту власник передає право його використання імпортерам. На підприємницький капітал в формі зарубіжних інвестицій власник зберігає за собою право на його використання.

В залежності від форм контролю експортерами за суб'єктами іноземного інвестування форми вивозу капіталу класифікують на прямі інвестиції, які забезпечують володіння або певний контроль над діяльністю цих суб'єктів та на портфельні інвестиції, які не забезпечують повного контролю, або якщо вони розміщуються в різних галузях.

В залежності від форми власності іноземний капітал поділяють на приватний капітал, державний капітал, спільний капітал суб'єктів цієї держави та іноземних держав, капітал міжнародних організацій.

Форми інвестування капіталу: грошові; майнові; немайнові активи (досвід роботи, пакети програм); сукупність технічних, технологічних, комерційних знань; права використання землі, води, ресурсів, споруд, інші майнові права [161, с. 227]. За терміном надання іноземний капітал розрізняють на довгостроковий капітал (понад п'ять років), середньостроковий капітал (2-3 роки), короткостроковий капітал (до року).

На інвестиційну привабливість країн в умовах глобалізації світової економіки впливають зовнішні відносно окремої країни фактори, які пов'язані з об'єктивними передумовами формування інвестиційної привабливості світової економіки: міжнародного поділу праці, транснаціоналізації світової економіки, світового ринку (рис. 1.5).

Міжнародний поділ праці направлений на спеціалізацію національних економік, господарських структур, науки, інформації в системі економічних взаємозв'язків.

Транснаціоналізація являє собою процес посилення інтеграції світової економіки сприяє розвитку зв'язків національних економік на основі транснаціоналізації інвестицій, виробництва, кооперування, комбінування.

Світовий ринок є сферою товарно-грошових відносин між країнами з певним асортиментом товарів для задоволення основної частини світового попиту на продукцію та послуги.

Світова економіка як цілісна економічна система розвивається на умовах посилення взаємозалежності, взаємопроникнення національних економік, саморегулювання, суспільного відтворення інвестицій. Цілісності світового господарства сприяють раціоналізація, оптимізація суспільного виробництва. Інвестиційна привабливість країн визначається на основі своєчасної реструктуризації національних економік, позитивної динаміки чистих інвестицій, яка характеризує економічний розвиток підприємства, галузі, держави, ефективного використання потенційних конкурентних переваг.



**Рис. 1.5. Логіко-структурна схема формування інвестиційної привабливості країн в умовах глобалізації**



Для країн, які зацікавлені в залученні іноземних інвестицій для вирішення своїх соціально-економічних проблем, необхідно створити умови, що сприяють процесу інвестування національної економіки.

Поняття інвестиційної привабливості важливе в процесах межрегіонального та міждержавного переміщення капіталу, як одного з основних факторів економічного розвитку.

Основними складовими інвестиційної привабливості на макrorівні є інвестиційні потенціал, ризики і законодавство. Інвестиційний потенціал формується під впливом багатьох чинників, важливим із яких є рейтинг інвестиційної привабливості країни. Складовими показників, за якими визначають рейтинг інвестиційної привабливості країни є борги країни на дату оцінки інвестиційної привабливості країни; державні доходи країни; валовий внутрішній продукт; державні резерви країни.

На інвестиційні ризики впливають політичні, соціальні, внутрішньо економічні та зовнішньоекономічні фактори діяльності країн-реципієнтів.

У економічній літературі існує декілька підходів до визначення поняття «інвестиційна привабливість». Наведемо деякі з них:

1) інвестиційна привабливість – надійне і своєчасне досягнення цілей інвестора на основі економічних результатів діяльності виробництва, у яке здійснюються інвестиції. Інвестиційна привабливість визначається комплексом різноманітних чинників, перелік і вплив яких можуть розрізнятися і змінюватися залежно як від складу інвесторів, що переслідують різні цілі, так і від виробничо-технічних особливостей виробництва, що інвестується [154];

2) інвестиційна привабливість – це система або поєднання різних об'єктивних ознак, засобів, можливостей, що обумовлюють в сукупності потенційний платоспроможний попит на інвестиції в даній країні, регіоні, галузі [133, с. 17];

3) інвестиційна привабливість – сукупність об'єктивних та суб'єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування національної економіки на макро-, мезо- і мікрорівнях [115, с. 205].

На нашу думку інвестиційна привабливість країн – це здатність їх на відтворення капіталу на основі своєчасної реструктуризації національних економік, позитивної динаміки чистих інвестицій, ефективного використання потенційних конкурентних переваг.

Інвестиційна привабливість розглядається на рівні країни, галузі, регіону, підприємства. Підприємство в цій системі є кінцевою точкою вкладення коштів, де реалізуються конкретні інвестиційні проекти. А привабливість кожного проекту буде визначатися привабливістю всіх названих складових. Кожен об'єкт інвестиційного ринку має власну інвестиційну привабливість (табл. 1.4) і одночасно знаходиться в «інвестиційному полі» усіх об'єктів інвестиційного ринку. Інвестиційна привабливість підприємства, окрім свого «інвестиційного поля», випробовує інвестиційну дію інтегрованої системи оцінки інвестиційної привабливості галузі (що розвивається або є депресивною), регіону і держави.

Ефективність інвестицій визначає інвестиційну привабливість, а інвестиційна привабливість – напрями інвестування, інвестиційну діяльність. Чим вище ефективність інвестицій, тим вище рівень інвестиційної привабливості і масштабніша інвестиційна діяльність, і навпаки.

У сучасних умовах залучення інвестицій сприяє розвитку економік держав, впровадженню нових технологій, оновленню зношених основних виробничих фондів, створенню нових робочих місць.

Прагнення до відкритості економіки, підвищення конкурентоспроможності національного виробництва, отримання довіри на світовому ринку, участь в міжнародному фінансовому обміні обумовлює необхідність створення умов для залучення іноземних інвестицій.

Таблиця 1.4

### Основні чинники, що визначають інвестиційну привабливість

[115, с. 206-213; 155]

<i>Інвестиційна привабливість країни</i>	<i>Інвестиційна привабливість регіону</i>	<i>Інвестиційна привабливість галузі</i>	<i>Інвестиційна привабливість підприємства</i>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- соціально-політична стабільність;</li> <li>- рівень місткості і платоспроможності внутрішнього ринку;</li> <li>- стабільність у функціонуванні кредитно-фінансової і банківської систем;</li> <li>- рівень інфляції;</li> <li>- рівень корупції і криміналізації суспільства в економічних сферах;</li> <li>- міра правового забезпечення інвестиційної діяльності;</li> <li>- стабільність нормативної бази підприємницької і інвестиційної діяльності;</li> <li>- розвиненість фондового ринку;</li> <li>- величина процентної ставки;</li> <li>- податкова політика;</li> <li>- рівень розвитку технологій.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- інвестиційний потенціал регіону;</li> <li>- вигідність економіко-географічного положення;</li> <li>- забезпеченість природними ресурсами і їх доступність;</li> <li>- стан довкілля;</li> <li>- структурна різноманітність економіки;</li> <li>- стан і розвиток інфраструктури ринку;</li> <li>- розвиток культури і освіти населення;</li> <li>- економічна стабільність;</li> <li>- взаємодія органів управління з підприємствами;</li> <li>- інформаційне комунікаційне поле;</li> <li>- нормативно-правове поле;</li> <li>- система пільг інвесторам;</li> <li>- рівень інвестиційних ризиків;</li> <li>- розвиток прямих і портфельних інвестицій.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- стадія життєвого циклу галузі;</li> <li>- місткість галузевого ринку;</li> <li>- міра монополізації ринку;</li> <li>- еластичність цін;</li> <li>- норма прибутковості на капітал;</li> <li>- капіталоємність галузі;</li> <li>- величина оподаткування;</li> <li>- рівень конкуренції, в т. ч. серед постачальників ресурсів;</li> <li>- соціальні проблеми в галузі;</li> <li>- можливість формування стратегічних союзів і інших взаємин з контрагентами;</li> <li>- рівень складності технології і виробництва;</li> <li>- міра розвиненості інфраструктури інвестиційного ринку;</li> <li>- роль окремих галузей в економіці держави;</li> <li>- міра державного регулювання галузі.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- динаміка обсягів продажу;</li> <li>- конкурентно спроможність продукції;</li> <li>- форма власності;</li> <li>- фінансовий стан підприємства;</li> <li>- розмір підприємства;</li> <li>- можливість проникнення на нові ринки і укріплення завойованих позицій;</li> <li>- наявність засобів для проведення інвестиційної діяльності;</li> <li>- ефективність управління інвестиційними проектами;</li> <li>- науково-технічний потенціал підприємства;</li> <li>- система стимулювання інноваційної діяльності усередині підприємства;</li> <li>- міра зношеності основних фондів;</li> <li>- рівень інноваційної активності;</li> <li>- наявність платоспроможного попиту на продукцію;</li> <li>- рівень інвестиційного ризику.</li> </ul>

Іноземні інвестиції сприяють економічному зростанню приймаючої економіки, її інтеграції в світове господарство на основі перенесення

виробничих потужностей, передачі технологій, капіталу, управлінського досвіду, навичок, інновацій.

Глобальна фінансова криза продемонструвала необхідність регулювання фінансової сфери. Внутрішні та міжнародні фінансові ринки тісно взаємопов'язані, неможливо проводити регулювання внутрішніх ринків в умовах повної лібералізації міжнародних ринків. Крім того, коли приплив іноземного капіталу досягає значного обсягу і волатильності (нестійкості, мінливості), це становиться причиною фінансової незахищеності країн-реципієнтів, не тільки тому, що дозволяє отримати легкий доступ до кредитування і зумовлює великі ризики на мікрорівні, але й тому що приводить до макроекономічних перегинів, які породжують системні ризики. Отже, повинен бути вибірковий підхід до припливу капіталу, щоб підтримати його на керованому рівні та направити на виробничі цілі [43, с. 293, с.152].

Для отримання надійної інформації для розробки стратегії інвестування потрібний системний підхід до вивчення кон'юнктури ринку, починаючи з макrorівня (від інвестиційного клімату держави) і закінчуючи мікрорівнем (оцінкою інвестиційної привабливості окремого інвестиційного проекту). Ця послідовність дозволяє інвесторам розв'язати проблему вибору саме таких підприємств, які мають кращі перспективи розвитку у разі реалізації пропонованого інвестиційного проекту і можуть забезпечити інвесторові плановий прибуток на вкладений капітал з наявними ризиками. Перспективні напрями інвестування повинні узгоджуватись і громадською думкою, відповідати конкурентним перевагам підприємства, території (регіону) та галузі й забезпечувати дієву основу довгострокового економічного зростання. При вивченні інвестиційної привабливості інвестором здійснюється суб'єктивна оцінка інвестиційної ситуації, що складається в тій чи іншій країні.

Сутності і економічному змісту оцінки інвестиційної привабливості присвячені публікації таких науковців, як Ю.І. Вельдіна, [21], О.Д. Вовчак [24], А.П. Гайдуцького [26], Т.Н. Гуськова [39], О.М. Петухової [115], Ф.М. Топсахалової [156] та інших. Але в сучасних умовах залишаються невирішеними питання інтегрованої системи оцінки інвестиційної привабливості на макро-, мезо- і мікрорівнях. Тому існує потреба в подальших теоретико - методичних та практичних дослідженнях у цьому напрямку.

Дослідження показують, що на сьогодні є чимало різних методик оцінки інвестиційної привабливості, які переважно розроблені для окремих рівнів економічної системи. Характерною рисою для багатьох методик є формалізація показників оцінки інвестиційної привабливості різних рівнів економіки на основі дослідження мотиваційних чинників, які зумовлюють рух капіталів та вкладення інвестицій в інші країни [26, с. 3-7].

У сучасному світі для здійснення інвестиційної діяльності все більшого значення набувають загальносвітові рейтинги та оцінки інвестиційного клімату країн світу. На сьогодні у світі налічується більше 100 рейтингових агентств, які щороку публікують понад тисячу рейтингів.

Перші розробки оцінки інвестиційного клімату країн світу та регіонів було проведено представниками Гарвардської школи бізнесу, які оцінювали інвестиційне законодавство для іноземних та вітчизняних інвесторів, політичну ситуація в країні, рівень інфляції та стійкість національної валюти, можливості вивезення капіталу, а також можливості залучення національного капіталу даної країни тощо [267, с. 3-7]. Для оцінки інвестиційного клімату в країні, зокрема, його привабливості як для інвесторів, що вже знайшли себе на цьому ринку використовується індекс інвестиційної привабливості. Індекс інвестиційної привабливості - це оцінка інвестиційної привабливості країни, що проводиться Європейською Бізнес Асоціацією і ґрунтується на

регулярному моніторингу бізнес-клімату першими особами компаній-членів Асоціації. Поточні позитивні зміни в законодавстві, управлінні та державному регулюванні щодо ведення бізнесу неможливі без глибокої участі бізнес-спільноти, як основної зацікавленої сторони. Саме тому бізнес-лідери об'єднують зусилля з метою підтримання постійного діалогу з урядом і інформування щодо проблемних питань для бізнесу.

Експерти ЮНКТАД (організація з досліджень зарубіжного інвестування) для оцінки *інвестиційної привабливості країни* розробили індекси, які характеризують позиції різних країн на світовому ринку інвестицій.

Індекс стану припливу ПІІ (спрощений варіант), який розраховується як співвідношення частки країни - реципієнта в обсягах світових іноземних інвестицій до її частки у світовому ВВП.

Індекс припливу в країну прямих іноземних інвестицій, який розраховується на основі середнього арифметичного значення трьох коефіцієнтів для даної країни: 1) валовий внутрішній продукт країни та світовий показник; 2) зайнятість у країні та світова чисельність зайнятих; 3) експорт країни та світовий експорт.

$G_i$  – валовий внутрішній продукт країни  $i$ ;

$G_w$  – світовий валовий продукт;

$Em_i$  – зайнятість у країні  $i$ ;

$Em_w$  – світова чисельність зайнятих;

$Ex_i$  – експорт країни  $i$ ;

$Ex_w$  – світовий експорт;

$I_i$  – прямі іноземні інвестиції у країну  $i$ ;

$I_w$  – світовий обсяг припливу прямих іноземних інвестицій.

Індекс припливу в країну прямих іноземних інвестицій:

$$\text{ПІІ} = [(I_i / I_w) / (G_i / G_w) + (I_i / I_w) / (Em_i / Em_w) + (I_i / I_w) / (Ex_i / Ex_w)] * 1/3$$

Індекс стану припливу розраховується за формулою:

$$\text{ІОНКТАД – індекс} = (I_i / I_w) / (G_i / G_w),$$

де  $G$  – валовий світовий продукт країни ( $i$ ) та всього світу ( $w$ ), а

$I$  – приплив інвестицій у країну ( $i$ ) та в усі країни світу ( $w$ ).

Індекс припливу в країну інвестицій характеризує відносні успіхи країни в залученні ПІІ, хоча й не виміряє фактори, за рахунок яких це відбувається [126, с. 170].

Кожен інвестиційний проект має конкретну спрямованість і з найбільшою ефективністю може бути реалізований у тих регіонах, де є найкращі умови. Ранжирування регіонів за співвідношенням «сприятливості» об'єктивних і суб'єктивних факторів інвестиційної привабливості дозволить актуалізувати напрями комплексної програми підвищення інвестиційної привабливості конкретного регіону, визначити її перспективу спрямованість і можливу ефективність, окреслити загальнодержавні пріоритети в регіональному розрізі.

У свою чергу, сукупність підприємств утворює галузь, яка впливає на інвестиційну привабливість цілого регіону, а з привабливості регіонів складається привабливість держави.

Вивчення і оцінювання інвестиційної привабливості галузей здійснюється в два етапи. На першому етапі здійснюється макроекономічний аналіз ефективності діяльності галузей з використанням широкої системи показників (рівня прибутковості, перспективності, інвестиційних ризиків тощо), що дозволяє відбирати інвестиційно привабливі галузі.

На другому етапі по цим галузям проводиться поглиблений аналіз діяльності окремих підгалузей з використанням більш широкої системи показників. При узагальненій оцінці інвестиційної привабливості галузі присвоюється порядковий номер, який є меншим якщо краще показник кожного блоку. Цей номер і буде оцінкою для галузі.

Усі зміни, що відбуваються в системах більш високого рівня безпосередньо відбиваються на інвестиційній привабливості підприємства.

В період глобальної трансформації в іноземних інвестиціях має потребу кожна країна в світі, незалежно від її економічного розвитку [22]. Найбільш поширеною причиною того, що країни не можуть перейти на інноваційний шлях розвитку вітчизняної економіки вважається дефіцит коштів у підприємств та в державі [117, с. 191]. Зростання економіки країни, яке відповідає міжнародним пропорціям та здатне забезпечити їй значущі позиції на світовій арені, неможливе тільки за рахунок внутрішніх інвестицій. Посилення процесів глобалізації призводить до конкуренції не тільки на ринках сировини та товарів, але і у сфері обігу капіталу [148, с. 271]. Саме інвестиційний клімат в країні та привабливість об'єкту інвестування визначає об'єм іноземних інвестицій [22]. У сучасному світі для здійснення інвестиційної діяльності все більшого значення набувають загальносвітові рейтинги та оцінки [148, с. 270].

В умовах глобальних трансформацій міжнародні корпорації являють собою великі об'єднання промислових, торгових, транспортних або банківських фірм і компаній, діяльність яких виходить далеко за межі країн базування і забезпечує їм сприятливі позиції у виробництві, збуту, закупівлі товарів і наданні послуг. Міжнародна корпорація – форма структурної організації великої корпорації, що здійснює прямі інвестиції у різні країни світу [132, с. 123].

Існують два аспекти діяльності міжнародних корпорацій: територіальний та інтернаціональний. Територіальний аспект полягає у тому, що кожна корпорація прагне одержати доступ до найбільш дешевих природних і трудових ресурсів, скоротити витрати на транспортування товарів і обійти митні та інші бар'єри. Інтернаціональний аспект припускає, що корпорація, яка має філії у декількох країнах, може, використовуючи перевагу



масштабу, економічно більш ефективно виробляти товар, ніж кілька незалежних корпорацій. Крім того, вона може маніпулювати звітністю з метою скорочення податків, забезпечувати контроль за приналежною їй технологією, що надається тільки цілком контрольованим філіям [132, с.124]. За даними Forbes у 2014 року серед десяти найкрупніших транснаціональних корпорацій, саме Китай займає перші три позиції рейтингу, тим самим випереджаючи США. Сім з десяти ТНК є чи банківськими установами, чи компаніями, що надають фінансові та страхові послуги, останні три корпорації це нафтова компанія Exxon Mobil, нафтогазова компанія PetroChina та компанія General Electric, що займається виробництвом різноманітної техніки (таблиця 1.5).

Ефективність функціонування галузей, де розміщені філіали ТНК, залежить від ступеня конкуренції. Вступ до країни іноземної фірми може підвищувати конкуренцію на ринку. Транснаціональні корпорації мають різні мотиви здійснення зарубіжних інвестицій: пошук ринків, сировини, варіантів підвищення ефективності, пошук знань, політичної стабільності [126, с. 243].

Сприятливий інвестиційний клімат уможливорює вирішення соціальних проблем, забезпечує високий рівень зайнятості населення, дозволяє оновлювати виробництво, проводити модернізацію й впроваджувати новітні технології тощо. Тому в нинішній час стабілізація інвестиційного клімату, зокрема через його аналіз та прогнозування, є актуальним для кожної країни світу [176, с. 502].

В сучасних умовах одна з ключових стратегій економічного розвитку кожної країни – це досягнення глобальної конкурентоспроможності, а саме бути здатною до суперництва на світових ринках, займати високе положення в системі світогосподарських зв'язків та бути здатною зацікавити інвесторів [148, с. 271].

Таблиця 1.5

**Рейтинг найкрупніших міжнародних транснаціональних корпорацій  
у світі на 2014 рік [186]**

Ранг	Компанія	Країна	Продажі (млрд. дол. США)	Прибуток (млрд. дол. США)	Активи (млрд. дол. США)	Ринкова вартість (млрд. дол. США)	Працівники (тис. осіб)
1	Industrial and Commercial Bank	Китай	148,7	42,7	3 124,9	215,6	441,9
2	China Construction Bank	Китай	121,3	34,2	2 449,5	174,4	349,0
3	Agricultural Bank of China	Китай	136,4	27,0	2 405,4	141,1	479,0
4	JPMorgan Chase	США	105,7	17,3	2 435,3	229,7	251,2
5	Berkshire Hathaway	США	178,8	19,5	493,4	309,1	302,0
6	Exxon Mobil	США	394,0	32,6	346,8	422,3	75,0
7	General Electric	США	143,3	14,8	656,6	259,6	307,0
8	Wells Fargo	США	88,7	21,9	1 543,0	261,4	264,9
9	Bank of China	Китай	105,1	25,5	2 291,8	124,2	305,7
10	Petro China	Китай	328,5	21,1	386,9	202,0	544,1

Інвестиційні компанії самостійно не здатні оцінити всю інформацію щодо потенційних об'єктів інвестування. Тому перед прийняттям інвестиційного рішення, вони аналізують данні, а саме рейтинги та індекси країн за різними показниками, в тому числі конкурентоспроможності, інвестиційної та ділової привабливості. Застосування при аналізі цих даних дозволяє інвестиційним компаніям уточнювати власні прогнози та оцінки, спрощує прийняття інвестиційних рішень [117, с. 192].

Міжнародні рейтинги є важливим джерелом інформації для великих світових компаній та інвестиційних фондів, вони дають характеристику економічним процесам в державах та допомагають інвесторам визначити найбільш привабливі країни для своїх капіталовкладень. Дані рейтинги допомагають визначити ступінь довіри до кредитора, і чим він вищий, тим на триваліший термін та на дешевші ресурси може розраховувати позичальник [59, с. 92].

Рейтинг - думка рейтингових агентств про здатність і готовність емітента робити платежі за борговими зобов'язаннями, таким як облігації, впродовж терміну дії таких зобов'язань. Рейтинги використовуються інвесторами в

якості орієнтиру для оцінки кредитного ризику при купівлі або продажі цінних паперів з фіксованою ставкою. Рейтинги є прогнозом можливості збитків від кредитування внаслідок неплатежів, прострочення платежів або неповних платежів інвесторові [5].

Рейтингові оцінки виступають своєрідним орієнтиром для транснаціональних компаній та інвестиційних фондів в процесі вибору об'єкта інвестування. Маючи намір вкласти кошти за кордоном, вони стикаються з певними ризиками: відсутністю інформації щодо надійності та кредитоспроможності партнер в країні-реципієнті; загрозою тиску з боку фіскальних і адміністративних органів; коливанням валютних курсів; ризиками політичного характеру та інше.

Жодному досвідченому інвесторові вивчити фінансові документи компаній та урядів усіх країн світу не під силу, тому особлива увага надається оцінкам провідних рейтингових агентств, на основі яких приймаються рішення, щодо придбання або продажу, збільшення або зменшення долі паперів у своїх портфелях тієї або іншої країни [44, с. 350].

Саме рейтингові агентства або, як ще їх називають, агентства кредитних рейтингів (анг. Credit Rating Agencies (CRA)), присвоюють емітентам і борговим цінним паперам кредитні рейтинги, враховуючи кредитоспроможність емітентів та ймовірність повернення інвестицій у разі їх дефолту [124].

У світі нараховується більше сотні рейтингових агентств, однак найбільш авторитетними та провідними компаніями є: Moody's Investors Service («Moody's»), Standard & Poor's («S&P») та Fitch Ratings («Fitch»). Для градації кожна компанія має власну шкалу рейтингів. Зведемо рейтингову шкалу оцінок трьох провідних рейтингових агентств в одну підсумкову таблицю 1.6.

Міжнародні кредитні рейтинги наведені у таблиці 1.6 мають між собою багато спільного, але все-таки розрізняються, тому одна і та ж країна

(компанія) може мати різний рейтинг за версією різних агентств. Наприклад, агентство S&P при привласненні кредитних рейтингів славиться своєю особливою увагою до політичних ризиків і інфляції - у цього агентства практично неможливо отримати інвестиційний рейтинг при інфляції вище 25%. При привласненні рейтингу конкретній корпорації основна увага приділяється структурі власності, відношенню менеджменту до акціонерів і кредиторів, рівня фінансової прозорості і діяльності топ-менеджерів компанії [4].

Оцінювання ризиків здійснюється в довгостроковій і короткостроковій перспективі, причому при аналізі надійності та платоспроможності суб'єкта господарювання пріоритет віддається саме довгостроковим рейтингам.

Чим вище до початку алфавіту буква кредитного рейтингу, наприклад рівень А, тим більш високу платоспроможність вона показує. Окрім безпосереднього формування показника, міжнародні рейтингові агентства дають до нього прогноз, який може бути чотирьох видів:

- Стабільний (надалі, швидше за все, рейтинг не зміниться);
- Позитивний (надалі, швидше за все, рейтинг підвищиться);
- Негативний (надалі, швидше за все, рейтинг знизиться);
- Що розвивається (рейтинг може як піднятися, так і знизитися).

Кредитні рейтинги поділяються на інвестиційні, де ризик банкрутства повністю виключений, та спекулятивні, тобто ризиковані.

Серед спекулятивного класу можна виділити країни з середньою платоспроможністю, з дуже хитким і нестабільним фінансовим станом та вірогідністю банкрутств. Кредитні рейтинги – це символічні позначення платоспроможності яких-небудь суб'єктів господарювання (підприємств, фінансових установ, міст або цілих країн) [66].

Таблиця 1.6

**Зведена рейтингова шкала оцінок трьох провідних рейтингових агентств [66]**

<b>S&amp;P</b>		<b>Fitch</b>		<b>Moody's</b>		<b>Узагальнене значення</b>	<b>Клас</b>
Довго строкові	Коротко строкові	Довго строкові	Коротко строкові	Довго строкові	Коротко строкові		
AAA	A-1+	AAA	F1+	Aaa	P-1	Чудовий	Інвестиційний
AA+		AA+		Aa1		Висока надійність	
AA		AA		Aa2			
AA-		AA-		Aa3			
A+	A-1	A+	F1	A1	P-2	Зростаюча середня надійність	
A		A		A2			
A-	A-2	A-	F2	A3	P-3	Середня надійність, що знижується	
BBB+		BBB+		Baa1			
BBB	A-3	BBB	F3	Baa2	P-3		
BBB-		BBB-		Baa3			
BB+	B	BB+	B	Ba1	Not Prime	Надійність спекулятивних операцій	Спекулятивний
BB		BB		Ba2			
BB-		BB-		Ba3			
B+		B+		B1			
B		B		B2			
B-		B-		B3			
CCC+	C	CCC	C	Ca1	Not Prime	Надмірні ризики	
CCC				Ca2		Надспекулятивні операції	
CCC-				Ca3		Дефолт з можливістю відновлення	
CC							
C							
D	/	DDD	/	C	Not Prime	Дефолт	
		DD		/			
		D		/			

Можна виділити два основні види рейтингів: рейтинг емітента (суверенний) та рейтинг цінних паперів.

До першої групи належать: рейтинг держави (суверенний рейтинг) і рейтинги окремих територій у межах держав. Для іноземних інвесторів важливим чинником у прийнятті рішення щодо вкладення капіталів в економіку іншої країни є кредитний рейтинг країни-реципієнта.

Фахівці провідних рейтингових агенцій, виставляють свої оцінки так, щоб рейтинг кредитоспроможності окремої компанії не був вищим за суверенний рейтинг держави, в якій її зареєстровано. А зважаючи на те, що рейтинги деяких держав негативно впливають на рейтинги та репутацію окремих емітентів та їх цінних паперів, була розроблена національна рейтингова шкала, яка оцінюється виходячи з особливостей національного фінансового ринку, з урахуванням ризиків характерних для конкретної держави. Тому національний кредитний рейтинг може бути вище міжнародного, а порівнювати національні рейтинги різних країн не можна, тому як вони розраховуються не однаково.

Обчислення кредитного рейтингу держави потребує окремого розгляду політичних та економічних ризиків.

До другої групи належать рейтинги конкретних цінних паперів. Залежно від ризику несплати вони поділяються на такі класи:

1. папери найвищої якості (highest quality);
2. папери дуже хорошої якості (very good quality);
3. папери хорошої якості (good quality);
4. папери середнього класу (medium grade);
5. папери нижчого та середнього класу (lower medium grade);
6. папери низької якості (poor quality);
7. спекулятивні папери (speculative);
8. папери найнижчої якості (lowest quality/ default) [65].

Інформація про рейтинги повинна бути відкритою.

Кредитні рейтинги на світових фінансових ринках є своєрідними візитними картками емітентів та їх цінних паперів, які вказують на якість об'єкта інвестування (здатність емітента швидко та ефективно погашати свою заборгованість) [65].

У позабіржовому обігу котируються, частіше, акції третьорозрядних компаній та сам ринок функціонує на основі телефонного зв'язку. Функції фондової біржі: зводити покупця та продавця цінних паперів; реєструвати курси цінних паперів; виступати механізмом переливання капіталу; виконувати функцію барометру ділової активності.

Фондові індекси дають загальну характеристику стану цінних паперів. Найбільш відомі з них це:

Індекс Доу-Джонса (англ. Dow Jones Industrial Average (DJIA)) — середній показник цін котирування акцій 65 компаній, що становлять репрезентативну вибірку, на кінець торгового дня на Нью-Йоркській фондовій біржі, цей показник публікується Dow-Jones company з кінця 19 століття. Stock Exchange Index Лондонська фондова біржа. Враховуються курси ста провідних англійських компаній;

Індекс «Ніккей» - Токійська фондова біржа. Розраховується по 225 провідним фірмам.

Heritage Foundation/Wall Street Journal пропонує оцінювати інвестиційну привабливість країни на основі глобальних індексів економічної свободи у процесі виробництва, розподілу, споживання товарів і послуг на базі 50 показників Economic Intelligence Union пропонує оцінювати інвестиційну привабливість країни на основі 10 груп показників: політичного середовища, макроекономічного середовища, ринкових можливостей, політики вільної конкуренції, політики відносно іноземних інвестицій, міжнародної торгівлі і валютного контролю, податків, фінансів, ринку праці та інфраструктури [26, с. 3-7].

Не менш важливим є рейтинг Світового Економічного Форуму, який щороку проводить світовий огляд конкурентності та оприлюднює глобальний індекс конкурентоспроможності країн (Global Competitiveness Index, GCI). Рейтинг конкурентоспроможності заснований на комбінації

загальнодоступних статистичних даних та результатів опитування керівників компаній, яке проводиться за підтримки мережі партнерських організацій. Індекс глобальної конкурентоспроможності було розроблено для Світового Економічного форуму професором Колумбійського університету Ксав'є Сала-і-Мартіном (Xavier Sala-i- Martin, Columbia University) та вперше було опубліковано у 2004 р.

GCI складається з 12 складових конкурентоспроможності, які детально характеризують даний показник країн світу, що знаходяться на різних рівнях економічного розвитку: якість інститутів; інфраструктура; макроекономічна стабільність; здоров'я та початкова освіта; вища освіта та професійна підготовка; ефективність ринку товарів та послуг; ефективність ринку праці; розвиток фінансового ринку; технологічний рівень; розмір внутрішнього ринку; конкурентоспроможність компаній; інноваційний потенціал [101, с. 198].

Кредитні рейтинги на світових фінансових ринках повинні, на наш погляд, включати такий показник, як інвестиційний глобалізм, який є особливістю сучасних міжнародних інвестиційних ризиків. Інвестиційний глобалізм, тобто нарощування масштабів інвестиційної діяльності на світових ринках та прискорення її географічної та галузевої диверсифікації. Ключовою особливістю інвестиційного глобалізму є нестабільність світових фінансових ринків. Причиною цієї нестабільності на мікрорівні є надмірне переважання позикового капіталу із зарубіжних джерел над власним капіталом. На макрорівні до таких причин відноситься недосконалість інституціональних механізмів регулювання інвестиційних потоків. Окрім того фінансова нестабільність пов'язана із хаотичним рухом інвестицій у всьому світі із-за феномену стадної реакції на відсутність достовірної інформації. Суттєвий вплив на дестабілізацію фінансових ринків спричиняє зовнішній тиск міжнародних організацій, ключових гравців біржового ринку [116, с. 91].



На основі визнаної інвестиційної привабливості відбираються такі напрями інвестування, які забезпечать найвищу ефективність і будуть сприяти підвищенню продуктивності праці. Подальша інтеграція у світове господарство забезпечить посилення залежності національної економіки від нього при одночасному врахуванні внутрішніх умов національної економіки і стану попиту на продукцію в інших країнах та ринках і буде орієнтована на задоволення потреб споживачів у різноманітних товарах та послугах. Більш повне задоволення потреб суспільства та його членів на основі оптимального розвитку національної економіки, пов'язаної з економіками інших країн, сприятиме суспільному відтворенню капіталу в межах світового господарства.

### **1.3. Роль глобалізації у розвитку міжнародного інвестування**

Розгляд розвитку міжнародного інвестування через призму глобальних трансформацій безпосередньо стикається з необхідністю визначення впливу глобалізації на національні економічні системи, узагальнення теорій глобалізації, обґрунтування необхідності формування міжнародних інтеграційних утворень.

Процес глобалізації має неоднозначний вплив на національні економічні системи, тому надто важливим є вивчення позитивної та негативної дії цього процесу для виявлення дійсного місця та ролі глобалізації в формуванні механізму трансформації національних економічних систем.

Проблеми глобалізації стали предметом детального дослідження багатьох фахівців різних галузей науки, а саме В.Гейца, Ю.Макогона, Т.Орехової, Є.Савельєва, А.Філіпенка та інших. У теперішній час накопичений значний досвід досліджень та написано багато книг із проблем глобалізації, але все ще єдиної думки з багатьох питань не досягнуто.

Наприклад. З. Бжезинський пов'язує глобалізацію з настанням періоду глобальної смуті, І. Валлерстайн - з кінцем лібералізму, С. Гантингтон - із прийдешнім зіткненням цивілізацій, а Дж. Сорос - із капіталістичною загрозою демократії з боку необмеженого лібералізму та ринкової стихії.

Дослідження й систематизація накопиченого досвіду та особливостей прояву глобалізаційного процесу на різних рівнях світової економіки і соціуму загалом дають змогу стверджувати про об'єктивну обумовленість, циклічність перебігу і незворотність процесу глобалізації. Її не можна вважати особливістю лише ХІХ чи ХХ століть. Слід зазначити, що на цьому етапі вона визначає загальний вектор розвитку, метою якого є досягнення оптимального для цього мегасоціуму рівня глобалізації [47, с. 121].

Доцільно дослідити різні погляди на сутність глобалізації, виокремити основну мету цього процесу та розглянути її роль у негативному впливу на розвиток національних економічних систем, розкрити основні методи і маніпуляції ТНК для збільшення своїх прибутків, а не країн де вони розташовані.

Протягом розвитку людської цивілізації чітко виявилися тенденції до зближення країн і народів та формування єдиного економічно-інформаційного простору під назвою «глобалізація». В 1961 році це слово було уперше зафіксовано в англійському словнику, а в 1983 році професор Гарвардської школи бізнесу Теодор Левітт видав статтю «Глобалізація ринків».

Глобалізація (*фр. global – загальний, всесвітній, від лат. globus – куля*) – це процес всесвітньої економічної, політичної, культурної інтеграції та уніфікації. Основними наслідками якого є розподіл праці; міграція капіталу, людських та виробничих ресурсів в масштабах усієї планети; стандартизація законодавства, економічних та технічних процесів, а також наближення культур різних країн.

Цей процес економічної і культурної інтеграції можна розглядати з двох боків, як можливість подальшого розвитку глобально-інформаційного суспільства, або як поглиблення соціальної нерівності та небезпеку для національно-культурних традицій.

Починаючи з 60-х років ХХ сторіччя глобалізація набуває форм постійного й неухильно зростаючого міжнародного переплетіння національних економічних систем. Компанії проникають в економіку зарубіжних країн за допомогою експорту або іноземних інвестицій відкриваючи заводи з виробництва комплектуючих, виробничих або дочірніх підприємств зі збуту продукції. Таким чином, компанії отримують додаткові можливості для збуту, які стримуються через недостатні розміри внутрішнього ринку країни та зменшують свою залежність від єдиного внутрішнього ринку при отриманні прибутку[469, с. 264].

Прихильник негативної версії професор паризького інституту політичних досліджень Бертран Баді доводить, що в епоху глобалізації відбувається ослаблення національних держав, яке пов'язане з появленням «нових акторів загально планетної сцени» - глобальних фірм, релігійних групувань, транснаціональних управлінських структур та й виділяє три виміри феномена глобалізації як: історичний процес, що розвивається протягом багатьох століть; гомологізація чи уніфікація світу (життя за єдиними принципами, відданість єдиним цінностям, дотримування єдиних звичаїв та й норм поведінки, прагнення все універсалізувати); зростаюча взаємна залежність у світі.

Згідно з його думкою теорія глобалізації не обіцяє та й не передбачає економічного розвитку національних економічних систем.

Процеси інтеграції ведуть до розвитку економічних суперечок інтересів країн з різним рівнем розвитку (розвинутих та й тих які розвиваються), до диспропорцій в економіці. Історично інтеграція групи країн починала

проводитись при наявності виникнення потреб для посилення національних капіталів (з метою створення більш потужного та сучасного виробництва), як об'єднання рівноправних в економічному відношенні країн при збереженні національного суверенітету [181, с. 389].

Якщо б глобалізація забезпечувала рівноправний та високоякісний розвиток національних соціально-економічних систем, їх стійкість та безпечність, то це привело б до загальносвітового розвитку, вирішило питання щодо суперечок між природою, економікою та суспільством, забезпечило екологічну безпеку планети [181, с. 390].

Але, як ми бачимо на практиці, процес глобалізації на боці інтересів найкрупнішого транснаціонального та багатонаціонального капіталу, який діє супротив інтересів більшості національних економічних систем. Національним економічним системам які розвиваються нав'язуються «послуги виробництв» країн Западу, що приводе до змін споживчого попиту, який не відповідає національним смакам та звичкам. Виходячи з «вищих» міжнародних інтересів, диктуються обмеження у розвитку національного виробництва, сировинна спеціалізація у системі відношень міжнародного розподілу праці. Ці процеси підкріплюються терором націй ще в інших суспільних системах (культура, релігія, звичаї, мораль, етика) [181, с. 391].

Виробництво та споживання в багатьох країнах залежить від того, чи зможуть вони забезпечити Імпорт сировини та енергоносіїв. Деякі країни для підтримання економічного зростання мають велику потребу в імпорту капіталу та споживчих товарів, а інколи і в кваліфікованій робочій силі. Подібні міжнародні взаємозв'язки вимагають активізації фінансових потоків та послуг, мережі міжнародних вантажних перевезень та комунікацій.

Глобалізація – наслідок посилення конкурентної боротьби капіталу на світовому ринку при дефіциті природних ресурсів. З'явився навіть термін

«глобальна ринкова конкуренція» - синонім жорстокої конкурентної боротьби, в якій усі заходи гарні, а найбільш ефективні - це заходи нечесної конкуренції.

Стан країн, різних за рівнем свого розвитку, неоднаковий. Це пов'язано не тільки з їх різною конкурентоспроможністю, але й економічною ідеологією. Політика об'єднання, глобалізації країн, яка здійснюється на нібито взаємовигідних, доброзичливих починаннях, насправді значить створення матеріальних основ та емоціонально-етичного фону добровільного поневолення країн. Розвинуті країни орієнтують країни, які розвиваються, на відкриту модель економіки, нав'язують властивості залежної економіки, яка може функціонувати лише як підсистема економічних систем розвинутих країн, які зберігають свою незалежність та переваги. Економічні системи країн, які розвиваються, втрачають свою самостійність, а їх інтереси ігноруються [181, с. 398].

В теперішній час ідея глобалізації проводиться у життя під наглядом різних міжнародних організацій (МВФ, СОТ), які використовують тиск з обох боків на країни світової спільноти.

Об'єктивний економічний механізм глобалізації приводить до переродження кожної характеристики глобалізації, наприклад: вільне переміщення капіталу, повинно стимулювати розвиток виробничих сил, але наяву навпаки приводить до формування світового спекулятивного капіталу; розвиток інформаційних технологій дає унікальні можливості для науково-технічного, економічного, культурного розвитку світу, але на практиці розвиток комунікацій та засоби зв'язку означають появу можливостей для нагляду невеликої групи людей над великими територіями.

Міжнародні організації, які виражають економічні та політичні інтереси провідних світових держав, в першу чергу США, різними способами та під личиною зацікавленості, подавання допомоги нужденним країнам, нав'язують

економічну політику, яка не відповідає національним інтересам та руйнує національну економіку [181, с. 400].

Замість обміну культурними цінностями, демократизації суспільства та розвитку свободи здійснюється диктат. Нав'язується «цивільний» уклад життя з відповідними «цінностями», а все що суперечить цьому укладу, проголошується шкідливим для розвитку.

Російський філософ А.В. Карташов якось сказав «народи у свою органічну епоху втілюють свій дух тільки в одну притаманну їм форму, та приречені пережити свої історичні часи в її мережі, її розвиваючи, узагальнюючи, видозмінюючи, але не замінюючи її і не змінюючи. Зрада їй - культурне самогубство або етична старість, знецінювання народу» [181, с. 401].

За думкою Джорджа Сороса, у світовій капіталістичній системі є певний об'єднуючий принцип - все зводиться до прибутку, багатства й успіху, які виявляються і вимірюються грошима. Люди прагнуть їх мати та й готові майже на все, щоб їх отримати, тому що гроші - влада та вплив [151, с. 124].

Гроші тісно пов'язані з кредитами, які грають важливу роль в економічному рості. Спроможність запозичити суттєво підвищує прибутковість інвестицій. Очікувана норма прибутку звичайно вище ніж без ризикові відсоткові ставки, чим вище частка позикових коштів у даній інвестиції, тим вона привабливіша, при умові, що вартість позикових коштів залишається незмінною. Тому вартість і доступність кредиту стають важливими факторами, які впливають на ділову активність країни [151, с. 129].

Різка зміна у готовності центру (постачальник капіталу) надати капітал периферії (одержувач капіталу) здатна викликати серйозні збої у країнах-одержувачах. Надання капіталу у формі кредитних інструментів чи банківських кредитів, може викликати банкрутство та спровокувати банківську кризу; у виді акцій - вибухнути криза на ринку акціонерного

капіталу; при прямих інвестиціях, капітал важко вилучити, але можна забути про їх нові розміщення [151, с. 132].

Як правило кредитори набагато легше справляються з міжнародною борговою кризою, ніж боржники. Перші можуть подовжити строк погашення кредиту чи змінити розмір відсоткових ставок, не відмовляючись від свої зобов'язань, певна річ, що їм приходить створювати резерви, але, врешті-решт, вони в цілому стягують значну частину безнадійних боргів. Коли країни-боржники, будуть не спроможні повністю погасити свої зобов'язання, то вони будуть змушені розраховуватись у міру своїх можливостей, тягар яких буде тиснути на них протягом багатьох наступних років [151, с. 134].

В історичному плані саме іноземні інвестиції виявлялись особливо нестабільними. Пояснюється це тим, що їх впроваджують в період оживлення фондової кон'юнктури, коли ціни на акції в країні завищені, а інвестори більш винахідливі, доки ринок не опиниться у стадії спаду, а інвестори не почнуть думати лише про повернення своїх грошей [151, с. 136].

В періоди невизначеності капітал прямує повернутися до місця свого походження. Це одна з причин, чому нелади у світовій капіталістичній системі мають непропорційно серйозні наслідки для периферії у порівнянні з центром. Як гласить приказка, коли Уолл-стрит захворює на застуду, решта світу страждає пневмонією [151, с. 137].

Глобалізація виникла та розвивається як результат різних економічних та політичних можливостей різноманітних країн. Перший крок у реальному виникненні глобальної економічної системи - світова торгівля, світовий розподіл праці. Другий - колоніалізація країн країнами метрополіями, для яких колонії слугували джерелом розвитку їх національних економічних систем. Наступний крок - створення багатонаціональних підприємств транснаціональних корпорацій (ТНК) та транснаціональних банків (ТНБ), з якими взаємопов'язані та залежні від них національні ринку капіталу, товарів,

технологій, праці та інформації. Саме ТНК та ТНБ виступають за зруйнування національних кордонів, за реструктуризацію економічних систем країн, які розвиваються «шляхом створення нових галузей та модернізація традиційних». Результатом цієї діяльності є спочатку підсилення залежності, підкорення їм, а потім і зруйнування національних економічних систем [181, с. 38]. Питання щодо ролі і статусу ТНК та ТНБ є дуже важливим, оскільки такі компанії в сучасних умовах втілюють новий тип міжнародного поділу праці, а за своєю економічною потужністю їх можна співставити з окремими державами. Саме ТНК та ТНБ створюють свою власну автономну економічну систему, правовою надбудовою якої є транснаціональне право [69, с. 164].

Л. Руденко виділяє у рамках розробленої ТНК системи міжнародного управління готівкою (*international cash management*), наступні основні канали руху коштів усередині ТНК: прямий переказ капіталу; переказ дивідендів; плата за послуги (управлінські, науково-дослідні та ін.); плата за ліцензії, внутрішньофірмова торгівля за трансфертними цінами; внутрішньофірмові кредити; внутрішньофірмове страхування [128, с. 170].

Тільки два перших із названих каналів відбивають внутрішньофірмовий рух фінансових ресурсів у явній формі. Їхнє використання домінує в «безпроблемних» ситуаціях, коли у ТНК немає потреби приховувати свої справжні цілі. Прямий переказ капіталу за кордон переважно пов'язаний зі здійсненням великого проекту: відкриттям філії чи захопленням іноземної фірми. Виплата дивідендів є нормальним результатом функціонування закордонного дочірнього товариства.

Питання про податки посідає перше місце при виборі форми і методу організації міжнародної економічної діяльності. Кошти, заощаджені на податках, додають компанії фінансової мобільності необхідної, зокрема, для високорентабельних закордонних проектів.



ТНК також застосовують приховані методи переказу прибутку у вигляді обміну товарами і послугами між різними підрозділами фірми. Використовуючи ці канали, ТНК виводить свої прибутки з-під контролю держави, що надає їй можливість ухилятися від сплати податків, обходити різноманітні обмеження (це особливо важливо при вивезенні прибутків із країн, що розвиваються), непомітно субсидіювати певну філію (наприклад, щоб вона могла підтримувати низькі ціни, не побоюючись обвинувачень у демпінгу) тощо [128, с. 171].

Найбільш відомий із цих прийомів полягає у використанні трансферних внутрішньофірмових цін при торгівлі між філіями, розташованими у різних країнах. Але ж продаж товару при проведенні подібних операцій не є звичайною угодою, тому що ТНК продає його сама собі. І товар, і сплачені за нього кошти залишаються у власності ТНК, просто змінюючи свою «адресу» у рамках фірми [128, с. 172].

Трансферні ціни розраховуються за методами ринкових цін і регульованих ринкових цін і за методом «собівартість плюс прибуток». Трансферні ціни – це ціни, які визначаються трансакціями між частинами одного і того самого багатонаціонального підприємства (БНП), наприклад, від материнської компанії до дочірнього підприємства або від дочірнього підприємства до дочірнього підприємства. Якщо продавець і покупець є однією фірмою, трансферні ціни можуть визначатися так, щоб обкладений податком прибуток фірми можна було зачислити до юрисдикції країни з нижчою податковою ставкою. Коли країна піднімає тарифи, єдиною альтернативою обслуговування ринку можуть бути інвестиції [62, с. 314].

ТНК використовують механізм маніпуляцій трансферних цін, який полягає у навмисному завищенні або заниженні цін на продукцію, послуги, патенти, ліцензії, що поставляються материнською компанією своїм дочірнім підрозділам або одним підрозділом іншому.

У цих умовах цінами можна вільно маніпулювати. Дійсно, щоб, наприклад, таємно переказати прибутки з країн з високими податками в «податковий оазис», досить продати товари розташовані в «оазисі» філії за заниженими цінами (чи купити в неї за завищеними). Дочірньому підрозділу, що знаходиться в країні з високим оподаткуванням, така угода принесе лише збитки, але вся корпорація виявиться у вигаші, оскільки усе, що втратила одна дочірня фірма, виграла інша. А прибутки в підсумку виявилися в тій державі, де їм не загрожують високі податки [128, с. 173].

Аналогічно може бути використаний внутрішньофірмовий обмін послугами, ліцензіями і тощо. Як метод прихованого руху фінансових ресурсів він навіть має особливі переваги. Різко завищені чи занижені ціни на товари здатні привернути до себе небажану увагу податкового відомства. Завдяки нематеріальній природі послуг їхня справжня ціна менш очевидна і відхилення від неї не так помітні.

«Податкові оазиси», куди перекидають ресурси, це в основному дрібні, екзотичні держави (Антильські, Кайманові, Багамські острови і тощо). Тут прибуткам не загрожують податки, але і продуктивно використовувати кошти в цій економіці важко. Ресурси потрібні ТНК не тут, а зовсім в іншому місці - у тих країнах, у яких розміщені їх основні виробничі потужності. ТНК знайшли вихід у кредитних операціях. Після того як прибутки через трансфертні ціни переміщені в «податковий оазис», ТНК переводить їх в іншу країну у вигляді позики (і кредитором, і боржником виступає сама ТНК, так що це не реальний позик).

Дочірня фірма, що її одержала, використовує ці ресурси як власні кошти. Однак юридично вони залишаються позикою і, отже, не підлягає оподаткуванню. Не менш важливо і те, що відсотки за позикою (а після закінчення терміну - і сама сума кредиту) повертаються в «податковий оазис». Тим самим підвищується ступінь кредитно-фінансового централізму ТНК: усе

більші ресурси зосереджуються в «податкових оазисах», усе більша частина використовуваних дочірніми підрозділами в різних країнах коштів стає «позиковою»: формально вони належать дочірньому підрозділу в «податковому оазисі», а фактично знаходяться в розпорядженні ТНК як єдиного цілого [128, с. 174].

Таким чином, проведені дослідження механізму застосування трансферних цін дозволили окреслити ряд специфічних завдань, які ними виконуються: розподіл і перерозподіл прибутку між материнською і дочірніми компаніями з урахування організаційної структури фірми, ступеня децентралізації її управління, загальної політики щодо визначення рентабельності; переказ прибутку, одержуваного дочірніми компаніями з країн, де існують заборони або обмеження на переказ прибутків; навмисне зниження прибутків в окремих дочірніх компаніях через побоювання вимог підвищення заробітної плати робітників і перегляду колективних договорів; мінімізація оподаткування мита та інших зборів; розподіл ринків збуту і сфер впливу між закордонними дочірніми компаніями тощо [128, с. 176].

Глобалізація - особливий стан світової економічної системи, поряд з чим національні економічні системи втрачають своє значення, виступають перешкодою для розвитку найбільш крупного капіталу (ТНК, ТНБ), які потребують знищення національних економічних систем та й усього, що з чим пов'язано - національної культури, традицій у кінцевому підсумку - людини. Це стає можливим під час усунення національного світогляду, на єдиній ідеології капіталу, яка ґрунтується на розподілу людей, які прагнуть одноособового успіху. Відбувається деградація неконкурентоспроможних національних виробництв. На фоні прискорення науково-технічного прогресу створюються умови для безконтрольного хазяювання в цих національних економічних системах, розпорядження їх природними ресурсами та й людським капіталом. Збільшується диференціація доходів між країнами

розвинутими та й тими що розвиваються, збільшується економічна та й соціальна поляризація світу, а у підсумку загальна дестабілізація.

Глобальна конкуренція призводить до інтеграції розвинутих країн та підсилення нерівності у світі. Більш могутній капітал розвинутих країн придушує інші національні господарські системи. Країни що розвиваються та слаборозвинуті країни опиняються на економічній периферії, їм відводиться роль сировинних додатків провідних держав. Відбувається деградація національних виробництв, які стали неконкурентоспроможними. Створюються умови для безконтрольного господарювання у цих національних економічних системах, розпорядження їх природними та людськими ресурсами.

Сьогодні існує багато версій глобального теоретизування й аналізу, і попри те, що вони інколи подають абсолютно протилежні погляди на природу «глобального». Такий дослідник, як Робертсон виділяє чотири окремі, але взаємопов'язані елементи, які утворили кістяк глобальних процесів: особистості (індивіди), нації-держави, людство та світосистема націй-держав [32, с. 108]. Схема глобалізації Робертсона нічого не говорить про природу процесу релятивізації, як і про спосіб, в яких вона могла змінюватися в часі.

Глобалізація світової економіки, прискорена зростанням конкуренції, впливом технологічних інновацій, лібералізацією економічної політики та іншими факторами, веде до відносного зменшення значення національних держав як основної ланки економічної діяльності [126, с. 132].

В ситуації динамічної транснаціоналізації, виникнення глобальних фірм і глобальних за своїм характером галузей створюються нові умови, за яких формування багатогалузевих господарських комплексів навіть у найбільших країнах з самого початку повинно орієнтуватися на участь у міжнародному поділі праці. Завдяки участі в міжнародному поділі праці кожна країна отримує певні переваги, зумовлені вибором нею форм спеціалізації та

кооперування виробництва товарів і послуг, якими вони обмінюються через міжнародну торгівлю. Економічні вигоди, отримувані країнами з різним рівнем продуктивності, інтенсивності, складності праці, спонукають їх до участі в процесі інтернаціоналізації виробництва.

Змінюючи характер економічного зростання і напрями розвитку порівняльних переваг, глобалізація веде до того, що кордони, які визначають сферу розвитку окремої галузі, вже проходять не в межах країн, а дедалі частіше об'єднують різні країни, потребують від них мобілізації всіх своїх ресурсів і можливостей, відмови від політики економічного відособлення, інтеграції у світове господарство.

Світове співтовариство перебуває поки ще на самому початку формування єдиного світогосподарського простору. Воно досі ще градуйоване за численними ступенями єдності [95, с. 14].

Шляхи формування глобалізованих систем передбачають використання двох механізмів: 1) вироблення універсальних моделей розвитку, реалізація яких дає змогу уніфікувати систему взаємозв'язків між економічними суб'єктами і впровадити міжнародні стандарти на всіх рівнях та у всіх підсистемах (процес уніфікації); 2) процес взаємопроникнення, об'єднання двох і більше систем у результаті гармонізації відносин та інтересів (процес інтеграції). При цьому процес глобалізації потрібно розглядати не як шлях до досягнення гомогенності, а як важливе джерело збереження різноманітності, яке досягається в результаті об'єднання різного в ціле. За рахунок цієї різноманітності забезпечується життєздатність, збагачується й ускладнюється структура самої системи. Взаємодія протилежних за спрямованістю тенденцій звільняє необхідний для розвитку і трансформації економіки потенціал, який інтенсифікує розвиток на вищому рівні [47, с. 122].

Із самого початку єдиний світогосподарський простір утверджується на регіональному рівні як об'єднання груп країн у регіональні союзи (наприклад,

Європейський Союз), а на глобальному рівні – як діяльність ТНК та ТНБ у планетарних масштабах. Це означає, що, зростаючи, будь-який ринок може обслуговуватися з різних частин світу, заохочуючи фірми розділяти компоненти своєї продукції і розташовувати їх у тому місці, де відносні переваги є найкращими. Зменшення витрат на комунікації, транспорт і затрат часу разом із зростаючою відкритістю національних урядів до іноземних інвестицій сприяє процесу глобалізації виробництва [62, с. 327].

Зароджуючись на основі інтегрованих мереж ТНК та ТНБ, взаємозалежність країн характеризує не тільки процес глобалізації взаємозв'язків, але і їх регіоналізацію, яка є наслідком загальної тенденції глобалізації або відображенням певного етапу її розгортання – глобальної трансформації. В умовах глобальної трансформації головними полюсами економічної динаміки процесу формування відносин взаємозалежності виступає «тріада» - США, Японія, Європейський Союз. Промислово розвинуті країни є головними експортерами капіталу. На членів «тріади» припадає 85% щорічних потоків вивозу капіталу. ТНК цієї «тріади» контролюють 4/5 сукупного обсягу нагромаджених прямих іноземних інвестицій [126, с. 183].

Одним із виявів посилення регіоналізації стало створення інвестиційних кластерів (групувань країн за географічною ознакою) з орієнтацією на тих чи інших членів «тріади», так і поза ними, стосовно припливу прямих інвестицій, технології, потоків торгівлі. Так, США стають центром транскордонного кластера, що об'єднує не тільки більшість латиноамериканських країн, а деякі держави Азії. Кластерні зв'язки Європейського Союзу притаманні не тільки африканським державам, а також деяким азійським та латиноамериканським. Звертає на себе увагу те, що ТНК США домінують у країнах Латинської Америки, ТНК Японії – в Південно-Східній Азії. Кластер ЄС найбільш диверсифікований, що відображає історичні традиційні зв'язки країн Західної

Європи з їхніми колишніми колоніями та східноєвропейськими країнами з перехідною економікою.

Регіональна взаємозалежність країн у вигляді інтеграційних утворень «природних економічних територій» викликала інтенсивний рух капіталів, товарів, робочої сили в інтеграційних ланках Сінгапур – архіпелаг Ріау (Індонезія) – штат Джохор (Малайзія), Гонконг – провінція Гуандун (КНР) – Тайвань, провінція Шандун (КНР) Південна Корея, що робить умовними державні кордони і трансформує звичні економіко-географічні поняття майбутнього світу [126, с. 134].

Таким чином, особливістю сучасного етапу глобалізації є поява новітньої тенденції – регіоналізації глобальних процесів як способу реалізації потенцій глобальної економіки.

Дослідження теоретичних основ і механізмів процесу регіоналізації на рівні світової економіки доцільно проводити у трьох площинах: системній, часовій (історичній) і просторовій [47, с. 125]. Системна площина дає змогу розглянути регіоналізацію як структурний елемент світогосподарської системи з усією множиною зв'язків, що виникають при утворенні регіонів наднаціонального рівня (міжнародних регіонів). Наявна різноманітність регіональних систем сприяє надзвичайно високому рівню мобільності існуючої композиції глобального простору. З одного боку, глобалізація світової економіки формує об'єктивну основу для входження країн до системи відносин взаємозалежного світу, диверсифікації їх зв'язків, а з іншого боку деякі об'єктивні фактори створюють додаткові проблеми на шляху інтеграції країн у світове співтовариство.

## Висновки до першого розділу

Узагальнюючи матеріал, викладений у розділі 1 даного дослідження, можна відзначити наступне.

Досліджено теоретичні засади розвитку міжнародного інвестування в умовах глобальних трансформацій; проаналізовано методологічні основи дослідження інвестиційної привабливості країн світу в умовах глобалізації; визначено роль глобалізації у розвитку міжнародного інвестування.

Глобалізація світової економіки сприяла активізації міжнародних інвестиційних процесів, які відіграють важливу роль у розвитку світової економіки, оскільки виступають основою для систематичного оновлення й розширення виробничого капіталу, прискорення науково-технічного прогресу, покращення якості продукції, структурної перебудови суспільного виробництва й збалансованого розвитку всіх галузей економіки в умовах глобальних трансформацій.

В результаті аналізу методологічних засад міжнародного інвестування, узагальнення відповідних теорій, розроблено *генезис теорій інвестування*. Підкреслено, що становленню єдиного міжнародного інвестиційного простору сприяє система інститутів міжнародного інвестування (всесвітніх та регіональних). Запропоновано *концептуальну схему формування єдиного міжнародного інвестиційного простору (ЄМІП)*.

Обґрунтовано, що міжнародне інвестування в умовах глобальних трансформацій набуває якісно нового змісту. Воно супроводжується поступовим поєднанням інтересів транснаціональних корпорацій, транснаціональних банків та країн і утворенням на цій основі державнотранснаціонального капіталу.

Одночасно встановлено, що окремі теоретичні питання, пов'язані з міжнародним інвестуванням в умовах глобальних трансформацій,



залишаються невирішеними. Так, встановлено відсутність єдності у визначенні поняття «інвестиції». На основі аналізу наявних відмінностей у трактуванні вказаного терміну (З. Боді, А. Кейн, А. Дж. Маркус, В. Федоренко, О. Румянцева, А. Азрилян, Б. Гаврилишин, У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейлі, Л. Лазебник, О. Петухова, О. Рогач, А. Румянцев та ін.) надано авторське визначення *міжнародних інвестицій в умовах глобальних трансформацій* – вкладення власних, запозичених або залучених ресурсів у формі матеріальних, фінансових, інтелектуальних цінностей в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, як на короткий, так і тривалий період, за межами країни, індивідуальними або/і інституціональними інвесторами, та утворення на цій основі державно-транснаціонального капіталу з метою отримання прибутку (доходу) і/або досягнення позитивного соціального ефекту. З урахуванням наданого визначення розроблено *класифікацію інвестицій в умовах глобальних трансформацій*.

На основі аналізу методологічних засад дослідження інвестиційної привабливості країн світу в умовах глобалізації (О. Асаул, О. Вовчак, А. Гайдуцький, Т. Гуськова, В. Федоренко, М. Денисенко, Ю. Макогон, О. Петухова, Ф. Топсахалова та ін.) зроблено висновок, що на інвестиційну привабливість країн в умовах глобалізації світової економіки впливають зовнішні відносно окремої країни фактори, які пов'язані з об'єктивними передумовами формування інвестиційної привабливості світової економіки (міжнародний поділ праці, транснаціоналізація світової економіки, світовий ринок). Розроблено *логіко-структурну схему формування інвестиційної привабливості країн в умовах глобалізації*, виділено основні чинники, що визначають інвестиційну привабливість на різних рівнях (країни, регіону, галузі, підприємства).

В результаті аналізу зведеної рейтингової шкали оцінок провідних рейтингових агентств (S&P, Fitch, Moody's) зроблено висновок, що кредитні

рейтинги на світових фінансових ринках повинні включати такий показник, як *інвестиційний глобалізм* (нарощування масштабів інвестиційної діяльності на світових ринках та прискорення її географічної та галузевої диверсифікації), який є особливістю сучасних міжнародних інвестиційних ризиків. Підкреслено, що ключовою особливістю інвестиційного глобалізму є нестабільність світових фінансових ринків, причиною якої на мікрорівні є надмірне переважання позикового капіталу із зарубіжних джерел над власним капіталом, на макрорівні – недосконалість інституційних механізмів регулювання інвестиційних потоків.

В результаті аналізу ролі глобальних трансформацій у розвитку міжнародного інвестування (Б. Баді, З. Бжезінський, І. Валлерстайн, С. Гантингтон, В. Геєць, Т. Орехова, Є. Савельєв, Дж. Сорос, А. Філіпенко та ін.) зроблено висновок, що процес глобалізації має неоднозначний вплив на національні економічні системи внаслідок об'єктивної обумовленості, циклічності перебігу та незворотності процесу глобалізації, що супроводжується посиленням конкурентної боротьби за капітал на світовому ринку.

Встановлено, що об'єктивний характер економічного механізму глобалізації призводить до трансформації характеристик останньої: так, хоча вільне переміщення капіталу має стимулювати розвиток виробничих сил, воно, навпаки, призводить до формування світового спекулятивного капіталу; міжнародні організації, які виражають економічні та політичні інтереси провідних держав світу, здійснюють економічну політику, яка може не відповідати інтересам національної економіки і т.і.

Основні результати дослідження теоретичних основ розвитку міжнародних інвестицій відображені у публікаціях [136, 137, 143, 146, 166].

## РОЗДІЛ 2

### АНАЛІЗ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ

#### **2.1. Аналіз розвитку міжнародного інвестування у глобальній економіці**

Нестабільність світової економіки, циклічних фінансових потрясінь зумовлює необхідність вирішення проблеми щодо створення ефективної системи управління інвестиційною діяльністю, підходів до аналізу та оцінки інвестиційної привабливості країн.

Проблема залучення іноземних інвестицій є актуальною для світової спільноти, особливо країн, що перебувають на шляху трансформаційних перетворень: з перехідною економікою та країн, які розвиваються.

Проаналізуємо основні показники економічного розвитку країн, їх динаміку та перспективи подальшого розвитку, які є основою для залучення іноземних інвестицій (табл. 2.1).

Економічна нестабільність і політична невизначеність в різних регіонах світу ведуть до того, що економічні показники світової економіки невзможі повернутися на докризовий рівень. Позитивні зрушення, які намітилися в 2011 році не мали подальшої тенденції

Результати проведеного дослідження динаміки економічних показників світової економіки дозволили зробити висновок відносно тенденції зростання абсолютних показників валового внутрішнього продукту, прямих іноземних інвестицій та зниження темпів їх зростання. Темпи зростання ВВП світової економіки, експорту і імпорту показників докризового 2008-2009 рр. не досягнуті.

Таблиця 2.1

## Динаміка економічних показників світової економіки, в 2005-2014 рр.

Показники / роки	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ВВП, трлн. дол.	47,2	51,2	57,6	63,1	59,9	65,4	72,4	73,7	75,6	77,5
Темпи зростання ВВП, %	3,6	4,13	3,97	1,49	-2,01	4,09	2,8	2,18	2,28	2,48
Темпи зростання ПІІ, %	1,36	1,50	1,34	0,80	0,80	1,12	1,18	0,90	1,05	0,84
ПІІ/ВВП, %	1,57	1,96	2,72	3,25	2,36	1,98	2,03	2,16	1,90	1,94
Споживчі цінові індекси	100,0	103,0	106,2	111,3	112,9	116,0	120,5	124,1	127,4	130,6
Темпи зростання експорту, %	13,86	15,48	15,61	15,18	-22,25	21,87	19,85	0,86	2,48	0,26
Темпи зростання імпорту, %	13,7	14,64	15,17	15,73	-22,94	21,52	19,42	1,17	1,65	0,25

Розраховано автором на основі даних [189]

Транснаціоналізація та глобалізація світової економіки зумовили, на наш погляд, захист ПІІ від різких змін на ринку міжнародного інвестування (рис. 2.1):

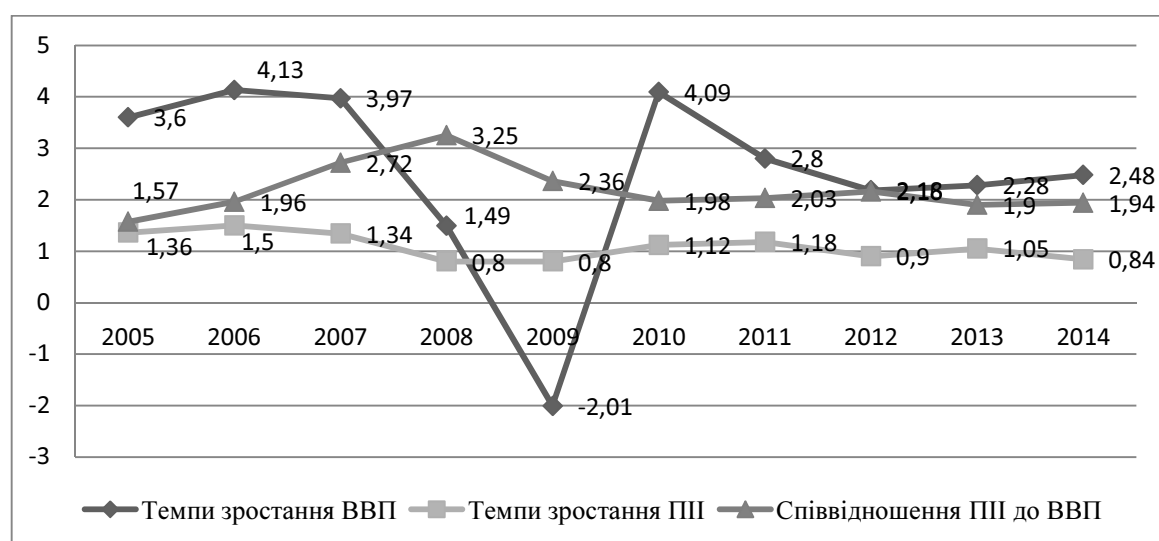
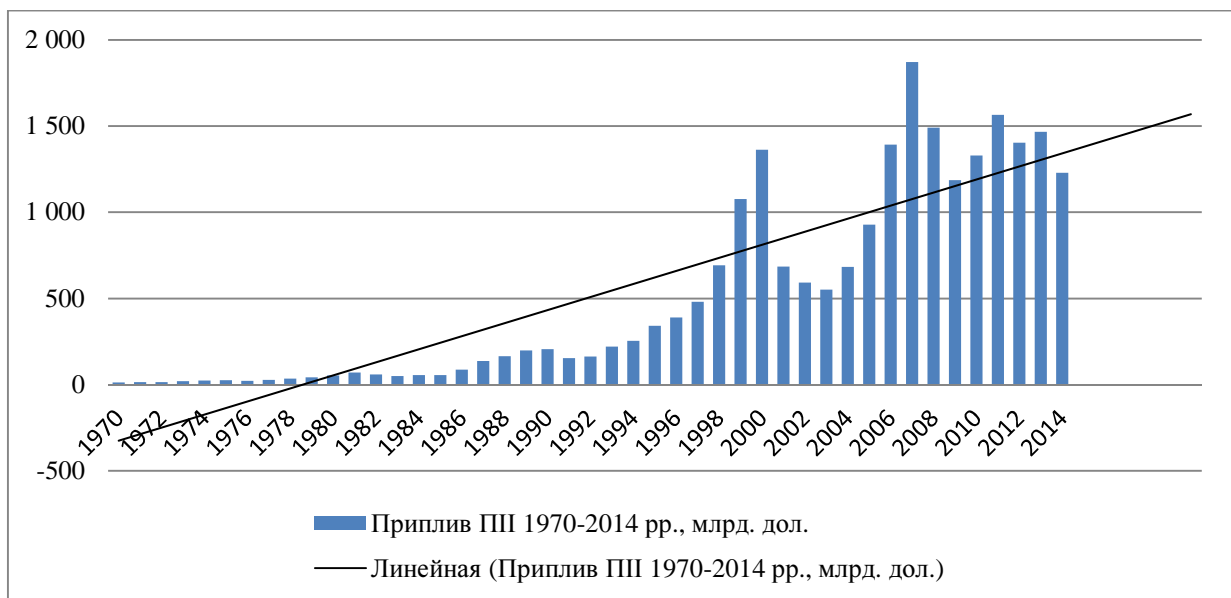


Рис. 2.1. Темпи зростання ВВП та ПІІ у світовій економіці у 2005–2014 рр., %

Відбулось посилення впливу зовнішніх факторів на розвиток національних економік.

Серед таких факторів впливу слід назвати стан світових ринків товарів, послуг та факторів виробництва, глобальну конкуренцію, економічну політику суб'єктів світових економічних процесів: держав, регіональних інтеграційних угруповань, міжнародних організацій, транснаціональних корпорацій тощо [97, с. 94].

Основними напрямками міжнародного інвестування є залучення прямих іноземних інвестицій (рис. 2.2). На сучасному етапі світовий економічний розвиток характеризується глобалізацією ринків капіталу, одночасно з процесом зростання диспропорцій в об'ємах накопичених інвестиційних ресурсів. Масштаби та темпи залучення інвестицій, а також їх ефективність для економіки приймаючої країни, напряму залежать від проведення оптимальної інвестиційної політики [82, с. 73].

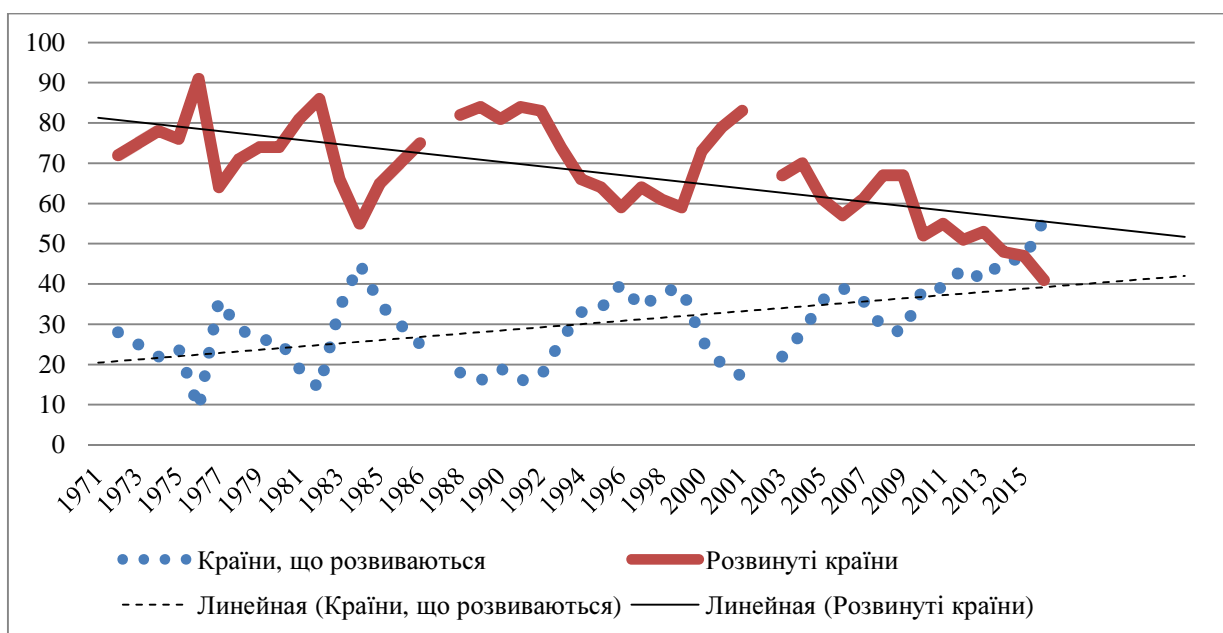


**Рис. 2.2. Приплив ПІІ у світовій економіці у 1970-2014 рр., млрд. дол. США**

Незважаючи на те, що прямі іноземні інвестиції (ПІІ) забезпечують прискорене зростання економічної активності приймаючої країни шляхом трансферу технологій, глобалізації національного ринку у світовий економічний простір та гарантують залучення передових світових практик в управлінні, залишається відкритим питання проведення ефективної політики щодо залучення прямих іноземних інвестицій [82, с. 73-78].

Останніми десятиліттями спостерігається значне зростання вивозу капіталу, яке пояснюється рядом факторів: кількісні та якісні зміни в міжнародному розподілі праці, які характеризуються випереджаючим розвитком виробничої і науково-технічної кооперації; формування та подальший розвиток регіональної інтеграції, стимулюючи міждержавний перелив капіталу; прискорення економічного зростання та науково-технічного прогресу, які призводять до зростання попиту на капітал; наявність дешевої робочої сили, яка стимулює перенесення виробництва трудомісткої продукції в країни, що розвиваються, для того щоб скоротити витрати за рахунок низької заробітної плати; вкладення капіталу в добувні галузі за кордоном для забезпечення надійного постачання сировини; можливість обійти витрати пов'язані з митними зборами при експорті, що є стимулом для вкладання капіталу в обробну промисловість; перевезення капіталу до країн що розвиваються, при забороні розташування виробництва, яке не відповідає екологічним нормам розвинутих країн; прагнення нерозвинених країн отримати поштовх для розвитку та покращити їх соціально-економічний стан [113, с. 128].

Ствердження вчених щодо наявності 10 річних циклів інвестиційного розвитку економік країн світу, на сьогоднішній час не має фактичного обґрунтування. Проведений аналіз стану припливу ПІІ підтверджує значний вплив глобальних трансформаційних зрушень на перерозподіл ринків міжнародного інвестування та його стабільність (рис. 2.3).



**Рис. 2.3. Хвилові зміни ПІІ розвинутих країн та країн, що розвиваються, в 1970-2014 рр., %**

При збереженні лідерства розвинутих країн в інвестиційному розвитку, значно змінилася географія ПІІ на користь країн, що розвиваються (табл. 2.2). З початку ХХІ століття на 10% зменшилася питома вага розвинутих країн.

Таблиця 2.2

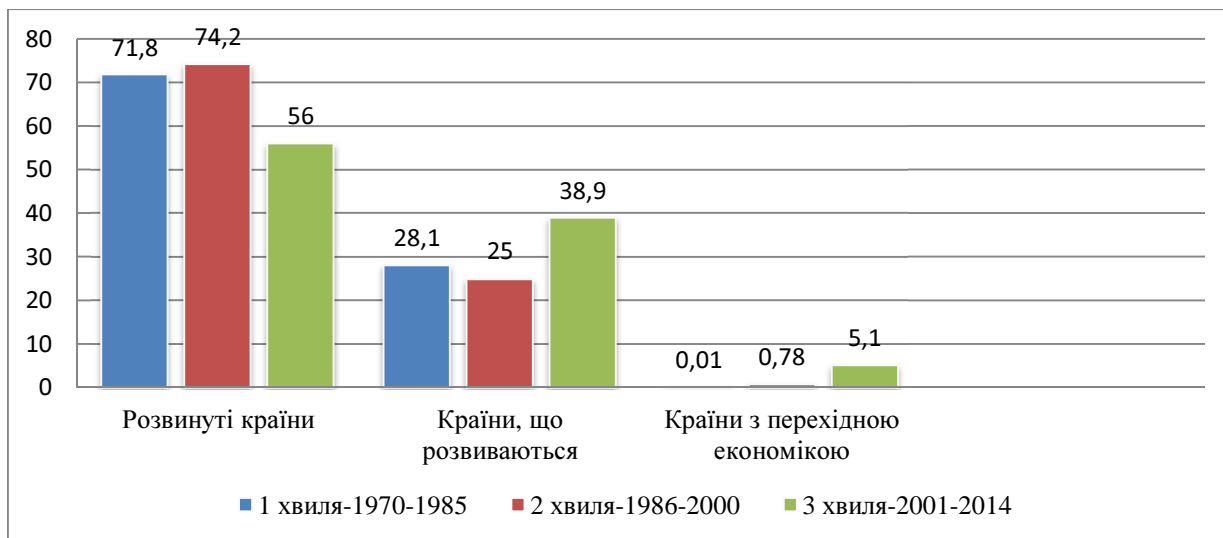
Обсяги припливу ПІІ по країнам світу за період 1970-2014 рр., млн. дол.

Країни	1 хвиля 1970- 1985	Пито ма вага, %	2 хвиля 1986- 2000	Пито ма вага, %	3 хвиля 2001- 2014	Пито ма вага, %	За період 1970-2014 рр.	Пито ма вага, %
Світ, млн. дол. США	582714		5925842		16370279		22878835	
Розвинуті країни	418638	71,8	4399410	74,2	9169293	56,0	13987341	61,1
Країни, що розвиваються	164015	28,1	1480285	25,0	6364818	38,9	8009118	35,0
Країни з перехідною економікою	62	0,01	46148	0,78	836170	5,11	882380	3,86

Розраховано автором на основі даних [189]

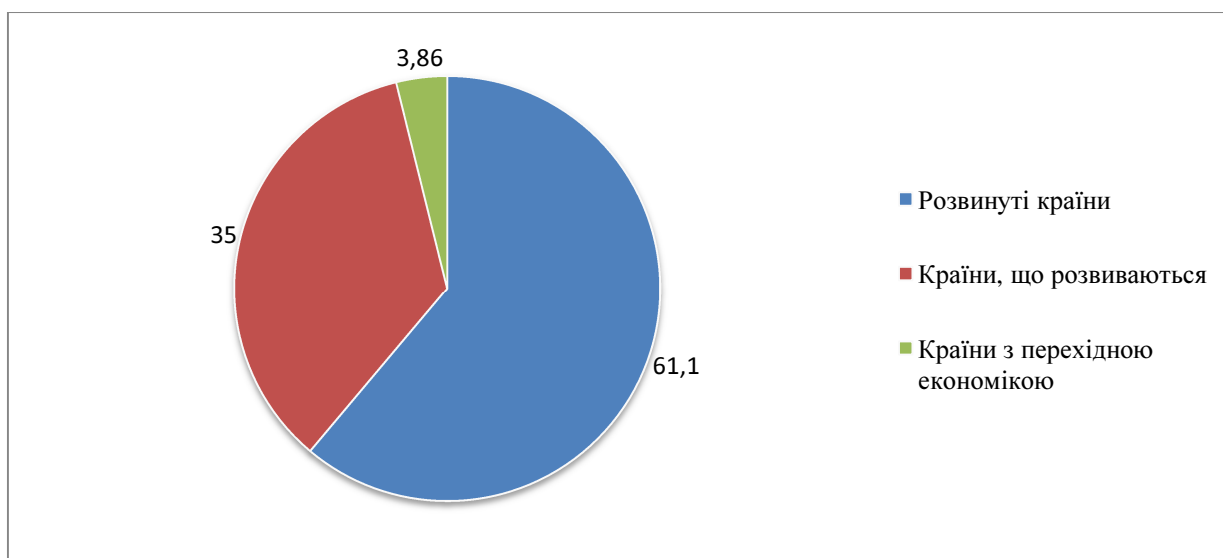
Розвиток міжнародного інвестування в умовах глобальних трансформацій проходить через складні періоди перерозподілу припливу ПІІ

між розвинутими країнами (зменшення питомої ваги з 72% до 56%) та країнами, що розвиваються (збільшення з 28% до 38,9%) (рис. 2.4).



**Рис. 2.4. Питома вага припливу ПІІ по розвинутих країнам, країнам, що розвиваються та країнам з перехідною економікою за глобальними інвестиційними хвилями, в 1970-2014 рр., %**

За період з 1970-2014 роках в розвинуті країни надійшло 61,1% прямих іноземних інвестицій (рис. 2.5).

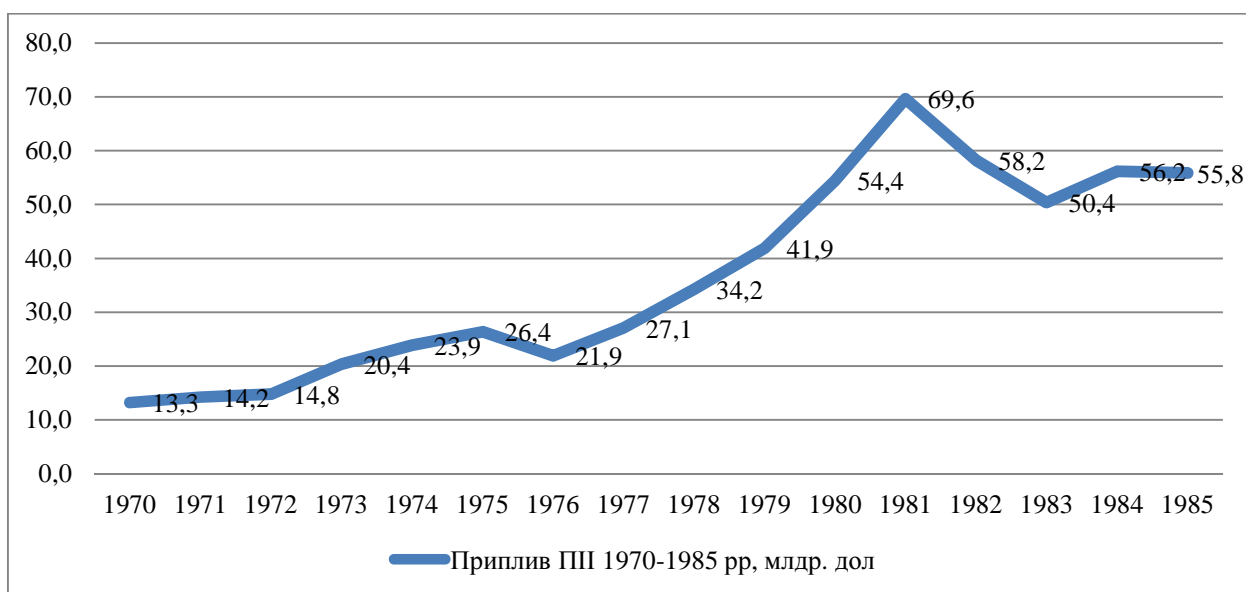


**Рис. 2.5. Питома вага розвинутих країн, країн, що розвиваються та країн з перехідною економікою в припливі ПІІ за глобальними інвестиційними хвилями, в 1970-2014 рр., %**



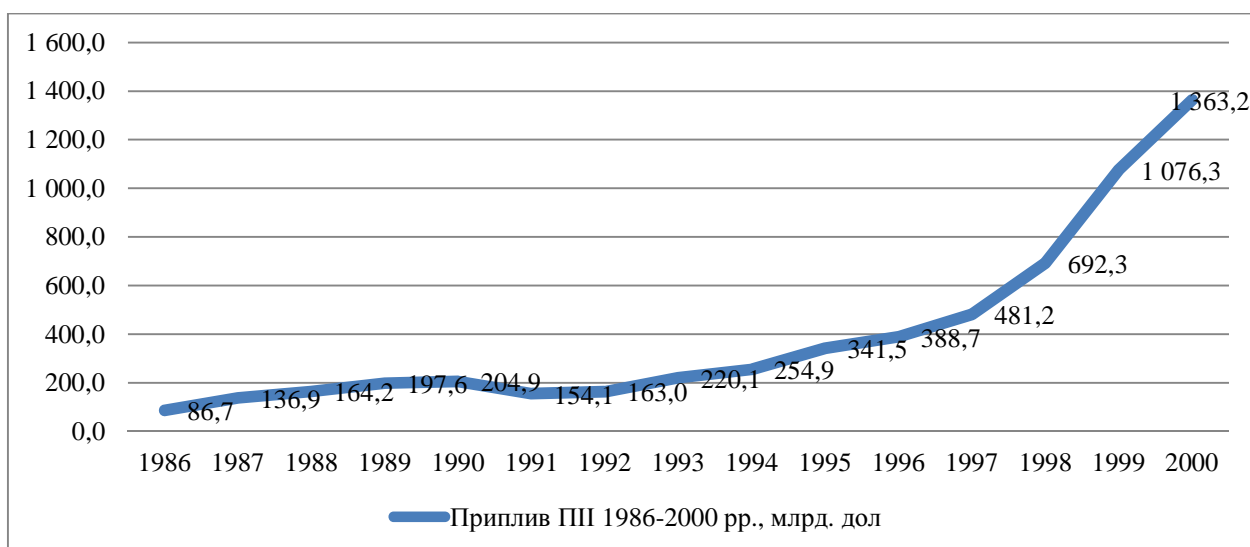
Розвиток міжнародного інвестування під впливом глобальних трансформацій слід розділити на 3 хвилі, фактично з 15 річним терміном змін.

Перша хвиля припливу інвестицій (рис. 2.6) – це період стабільного зростання з 1970 до 1985 року, яка характеризується: 4-х кратним зростанням ПІІ (з 13,3 млрд. дол. до 55,8 млрд. дол.); двома 5 річними періодами стабільного зростання ПІІ (1971-1975 рр. та 1977-1981 рр.); короткотерміновими періодами спаду ПІІ (1976, 1982-1983, 1985 рр.).



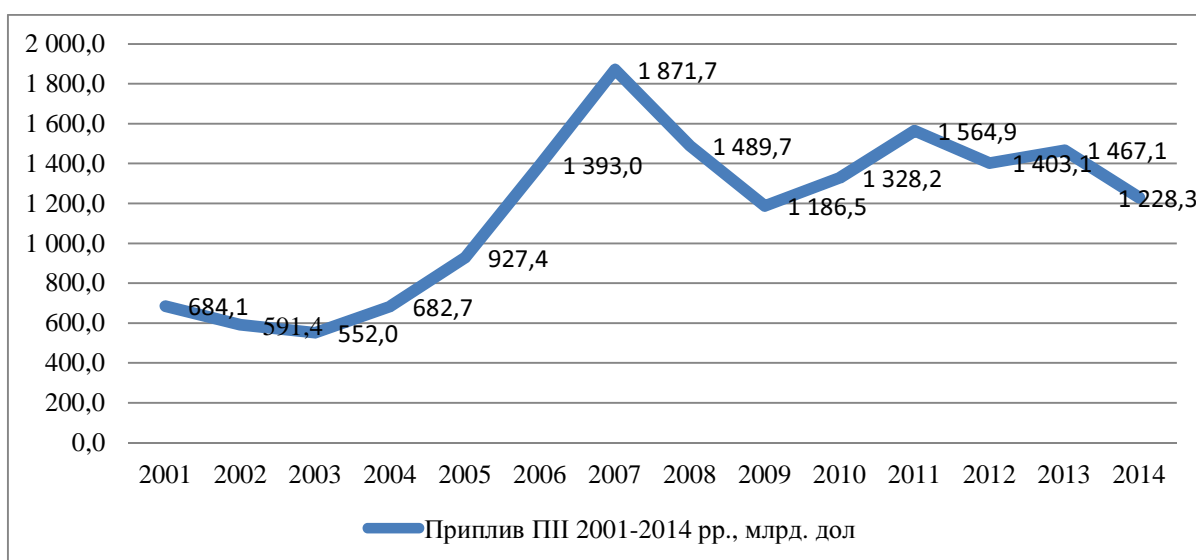
**Рис. 2.6. Приплив ПІІ світової економіки за період 1970-1985 рр., млрд. дол. США**

Друга хвиля припливу інвестицій (рис. 2.7) – це період стрімкого зростання з 1986 до 2000 року, яка характеризується: 15-х кратним зростанням ПІІ (з 86,7 млрд. дол. до 1363,2 млрд. дол.); двома тривалими періодами стабільного зростання ПІІ (1986-1990 рр. та 1992-2000 рр.); однорічним спадом ПІІ (1991 р.).



**Рис. 2.7. Приплив ПІІ світової економіки за період 1986-2000 рр., млрд. дол. США**

Третя хвиля припливу інвестицій (рис. 2.8) – це період кризових потрясінь з 2001 до 2014 року, яка характеризується: 2-х кратним зростанням ПІІ (з 684,1 млрд. дол. до 1228,3 млрд. дол.); трьома періодами зростання ПІІ (2004-2007 рр., 2010-2011 рр. та 2013 р.); чотирма періодами спаду ПІІ (2001-2003 рр., 2008-2009 рр., 2012 р. та 2014 р.);



**Рис. 2.8. Приплив ПІІ світової економіки за період 2001-2014 рр., млрд. дол. США**

Останній інвестиційний бум, з обсягами щорічного припливу в 1871,7 млрд. дол. США, приходить на 2007 рік. Після чого щорічний обсяг припливу інвестицій значно знизився.

На сучасному етапі глобального економічного розвитку, коли міграція фінансових потоків є необмеженою ні національними кордонами, ні міжнародними інституціями, США залишаються безсумнівним лідером у сфері залучення іноземного капіталу та основним рушієм світової лібералізації, зокрема й фінансової (табл. 2.3). Проте, у світі відбувається зміна парадигми інвестиційних процесів, за якої домінуючим мотивом іноземного інвестування стає зміцнення самодостатності європейських національних економік [159, с. 397].

Незважаючи на нестабільність третьої хвилі інвестиційного розвитку, приплив ПІІ за цей час досяг 16370 млрд. дол., в порівнянні з 6508, 5 млрд. дол. за перші дві хвилі інвестиційного розвитку (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Обсяги припливу ПІІ по регіонам світу за період 1970-2014 рр., млн. дол.

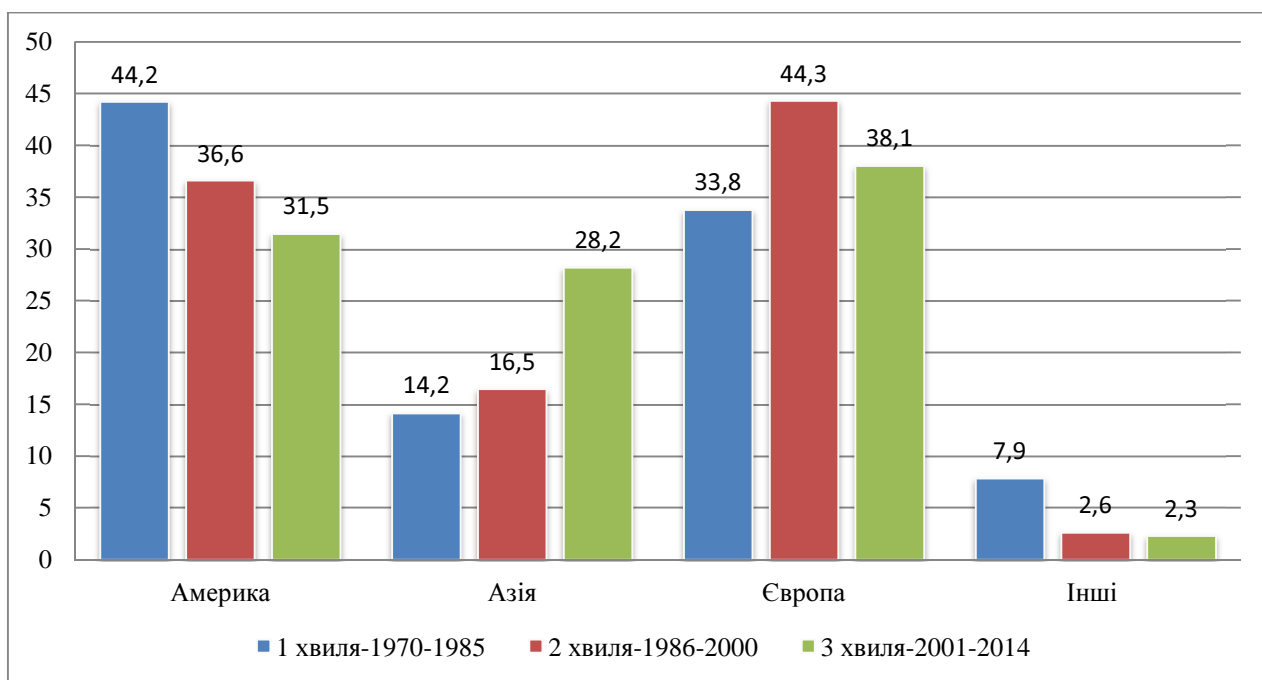
Країни	1 хвиля 1970-1985	Питома вага, %	2 хвиля 1986-2000	Питома вага, %	3 хвиля 2001-2014	Питома вага, %
Світ (млн. дол.)	582714		5925842		16370279	
Америка	257400	44,2	2170581	36,6	5148860	31,5
Азія	82505	14,2	975394	16,5	4614346	28,2
Європа	196927	33,8	2626765	44,3	6235355	38,1
Інші	45882	7,9	153102	2,6	371718	2,3

Розраховано автором на основі даних [189]

США є провідним реципієнтом інвестицій у світі, що дозволяє їм протягом тривалого періоду фінансувати дефіцит власного бюджету за рахунок інших національних економік, тим самим послаблюючи інвестиційний чинник їх розвитку.

Країни ЄС мають можливість покращити власну міжнародну

інвестиційну позицію в процесі перерозподілу капіталу, який набуває нині глобального характеру та супроводжується локальними, регіональними й світовими кризами. У нестабільному міжнародному інвестиційному середовищі європейська економіка (рис. 2.9) виявляється більш стійкою порівняно з іншими регіонами, а тому більш приваблива для стратегічного інвестора. Новітні тенденції, що спостерігаються як у внутрішньому європейському інвестиційному процесі, так і у глобальному інвестиційному середовищі зумовлюють актуальність дослідження механізмів посилення міжнародної інвестиційної конкурентоспроможності країн ЄС [159, с. 392].



**Рис. 2.9. Питома вага регіонів світу у загальному обсязі припливу ПІІ за глобальними інвестиційними хвилями у 1970-2014 рр., %**

Перерозподіл прямих іноземних інвестицій по регіонам світу за три хвилі розвитку змінилися на користь країн Азії та Європи. Велику роль в цьому грають міжнародні фінансові центри.

Розвиток міжнародного інвестування зумовлений формуванням міжнародних фінансових центрів. В останній чверті ХХ – початку ХХІ

століття посилилася тенденція до концентрації фінансових операцій у рамках міжнародних і регіональних фінансових центрів. Деякі з них є традиційними фінансовими центрами, інші - відносно молодими. Так, у Німеччині провідні позиції займає Франкфурт-на-Майні, у Франції - Париж, в Австралії - Сідней. Більшість провідних центрів прагнуть статусу світового або регіонального фінансового центру, концентруючи непропорційно велику частку міжнародних операцій [77, с. 85].

Більш актуальним на часі є глибокий порівняльний міжкраїнний аналіз щодо залучення прямих іноземних інвестицій.

Проведемо оцінку інвестиційної привабливості країн шляхом розрахунку ЮНКТАД – індексу на протязі 10 років для трьох груп країн: розвинутих, країн, що розвиваються та країн з перехідною економікою, в яких в середньому найбільший притік ПІІ (Додаток А).

Країна, яка має більш високі коефіцієнти питомої ваги своїх ВВП, зайнятості та експорту у відповідних агрегатних (світових) показниках, отримуватиме вищу частку припливу ПІІ. Якщо індекс припливу в країну інвестицій більший за 1, це означає, що вона отримує прямих іноземних інвестицій більше, ніж можна було б передбачити на базі порівняння вищезгаданих коефіцієнтів. Така країна, очевидно, має додаткові інші переваги ТНК, наприклад, більш ліберальний, порівняно з іншими країнами, режим для іноземних інвесторів («податкові гавані», значні пільги і т.п.).

В результаті розрахунку виявлені наступні дані (табл. 2.4) (Додаток Б).

Стабільність економічного розвитку країн – основна запорука стабільного надходження іноземних інвестицій.

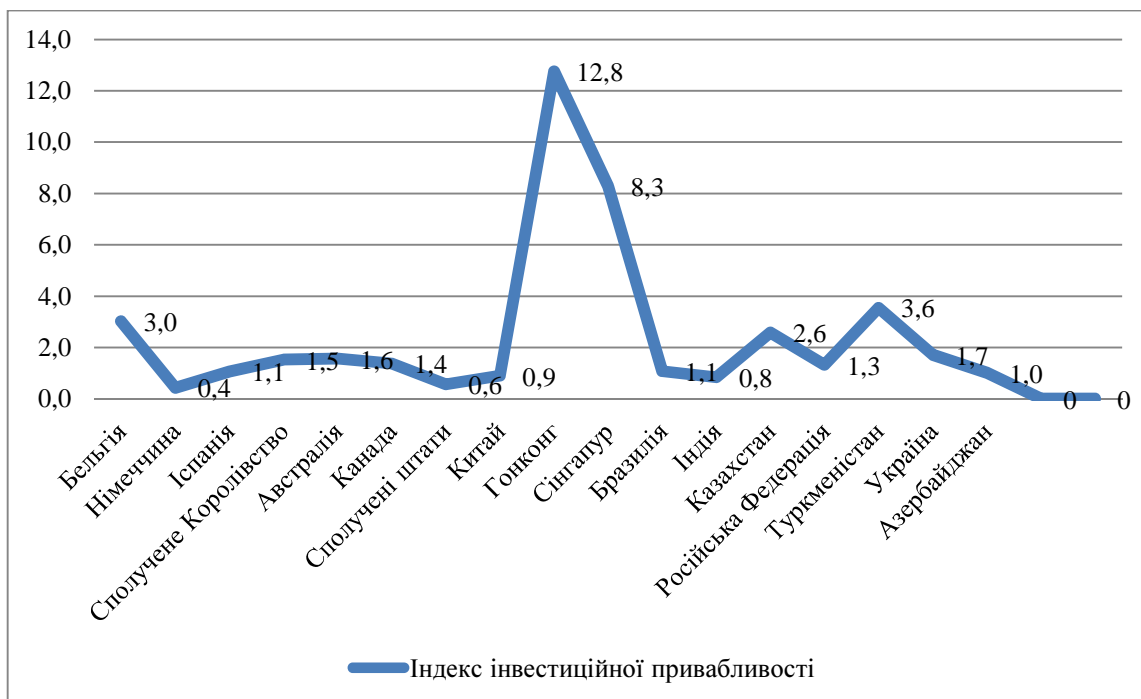
Таблиця 2.4

**Динаміка індексу стану припливу прямих іноземних інвестицій по розвинутим країнам, країнам, що розвиваються та країнам з перехідною економікою, 2005-2014 рр., %**

Країни /роки	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	ЮНК ТАД – індекс
<b>Розвинуті країни</b>											
Бельгія	4,52	5,27	6,09	-1,00	7,81	6,17	6,86	0,98	2,30	-0,59	<b>3,02</b>
Німеччина	0,85	0,68	0,72	0,09	0,35	0,95	0,83	0,30	0,25	0,03	0,43
Іспанія	1,10	0,89	1,34	1,99	0,35	1,37	0,88	1,00	1,54	1,03	1,06
Сполучене Королівство	3,88	2,12	1,89	1,42	1,98	1,21	0,75	1,19	0,92	1,54	1,52
Австралія	-1,89	1,18	1,29	1,88	1,58	1,39	1,72	1,86	1,83	2,22	1,56
Канада	1,12	1,69	2,47	1,69	0,84	0,87	1,03	1,13	1,98	1,90	1,38
Сполучені штати	0,40	0,62	0,46	0,88	0,50	0,65	0,68	0,55	0,71	0,33	0,56
<b>Країни, що розвиваються</b>											
Китай	1,61	0,96	0,73	1,01	0,94	0,95	0,78	0,77	0,70	0,80	0,90
Гонконг	9,55	7,94	8,49	11,27	13,09	15,20	17,99	14,04	13,98	22,55	<b>12,76</b>
Сінгапур	7,34	9,29	8,24	2,72	6,32	11,63	8,16	10,47	11,30	14,14	<b>8,29</b>
Бразилія	0,87	0,63	0,78	1,15	0,81	1,11	1,25	1,52	1,47	1,79	1,08
Індія	0,46	0,79	0,65	1,54	1,34	0,79	0,87	0,67	0,75	1,06	0,84
<b>Країни з перехідною економікою</b>											
Казахстан	0,18	2,85	3,26	4,55	5,80	3,84	3,44	3,44	2,35	2,94	<b>2,59</b>
Російська Федерація	1,03	1,39	1,32	1,91	1,51	1,39	1,34	1,32	1,70	0,71	1,32
Туркменістан	1,50	1,65	1,42	2,50	11,37	8,08	5,37	4,68	3,79	4,08	<b>3,55</b>
Україна	4,45	1,84	2,05	2,46	2,00	2,27	1,97	2,42	1,23	0,19	1,71
Азербайджан	6,46	-1,02	-4,42	0,01	0,54	0,52	1,03	1,51	1,84	3,77	1,01

Розраховано автором на основі даних [189]

В результаті розрахунку середньої геометричної показників індексу стану припливу ПІІ за десять років, було визначено три категорії країн відповідно до їх стану інвестиційної привабливості (рис. 2.10).



**Рис. 2.10. Середній показник індексу інвестиційної привабливості країн світової економіки в 2005-2014 рр.**

**1 категорія** - країни з високим індексом інвестиційної привабливості: Гонконг - 12,80; Сінгапур - 8,29; Туркменістан - 3,55; Бельгія – 3,02; Казахстан - 2,59;

**2 категорія** – країни інвестиційно привабливі, чутливі до кризових явищ: Україна - 1,7; Австралія – 1,56; Сполучене Королівство - 1,52; Канада – 1,38; Російська Федерація -1,32; Бразилія -1,08; Іспанія – 1,06; Азербайджан - 1,01;

**3 категорія** – країни, ринок, яких менш інвестиційно привабливий: Китай - 0,90; Індія – 0,84; Сполучені штати - 0,56; Німеччина - 0,43.

Слід зазначити, що приведені рейтингові оцінки України в глобальному інвестиційному середовищі, віднесеної за пропонованою нами класифікацією до другої категорії інвестиційно привабливих, чутливих до кризових явищ країни, та за класифікацією ЮНКТАД - як країни з перехідною економікою,

дозволяє обґрунтувати положення про те, що Україна відноситься до країн з досить великим розміром і потенціалом внутрішнього ринку.

Підхід до статистичної оцінки узгодженості інтересів учасників іноземного інвестування дозволяє об'єктивно оцінити існуючу ситуацію в країні та розробити напрями прийняття рішень для вдосконалення інвестиційної політики держави, підвищення інвестиційної привабливості й ефективності інвестування в цілому і за видами економічної діяльності.

Актуальним завданням сьогодення є розробка комплексної оцінки інвестиційної привабливості економік країн, яка б стала науковим підґрунтям стратегії припливу прямих іноземних інвестицій (ПІІ) в сучасних умовах глобалізації. ЮНКТАД – індекс припливу в країну інвестицій характеризує відносні успіхи країни в залученні ПІІ, хоча й не вимірює фактори, за рахунок яких це відбувається.

Побудуємо лінійну багатофакторну економетричну модель «ПІІ – інвестиційна привабливість», яка буде враховувати значимі фактори впливу. Основними показниками-індикаторами соціально-економічного розвитку країни визначено величини п'ятих індексів, які відображають інвестиційну привабливість з урахуванням потенціалу країни-реципієнта інвестицій у світі. Такими показниками є: валовий внутрішній продукт країни; працездатне населення у країні; експорт країни; імпорт країни, індекс споживчих цін, «інфляція у цінах споживачів».

$$Idfi_i^t = f\left(\frac{G_i}{G_w}, \frac{W_i}{W_w}, \frac{E_i}{E_w}, \frac{Im_i}{Im_w}, \frac{C_i}{C_w}\right), \quad (2.1)$$

де  $Idfi_i^t$  – індекс припливу ПІІ країни  $i$  в період часу  $t$ ;

$G_i$  – валовий внутрішній продукт країни  $i$ ;

$G_w$  – світовий валовий продукт;

$W_i$  – працездатне населення у країні  $i$ ;



$W_w$  – світове працездатне населення;

$E_i$  – експорт країни  $i$ ;

$E_w$  – світовий експорт;

$Im_i$  – імпорт країни  $i$ ;

$Im_w$  – світовий імпорт;

$C_i$  – індекс споживчих цін країни  $i$ ;

$C_w$  – світовий індекс споживчих цін.

Визначені показники-індикатори соціально-економічного розвитку країни як об'єкта інвестування – це об'єктивно існуючі можливості об'єкта конкурувати серед інших подібних об'єктів-конкурентів за залучення інвестицій, виходячи з наявних економічних, соціальних та інших об'єктивних передумов, важливих для інвестиційної активності в даному об'єкті.

З метою вибору раціонального варіанту рішень щодо інвестиційної привабливості країни-реципієнта здійсимо розробку інтегрального індексу інвестиційної привабливості країн (Додаток В).

$$IA_i^t = \sqrt[5]{\prod_{j=1}^5 \sum_1^5 \alpha_j [(D_i \div D_w) \div (G_i \div G_w)] + \alpha_2 [(D_i \div D_w) \div (W_i \div W_w)] + \alpha_3 [(D_i \div D_w) \div (E_i \div E_w)] + \alpha_4 [(D_i \div D_w) \div (Im_i \div Im_w)] + \alpha_5 [(D_i \div D_w) \div (C_i \div C_w)]}, \quad (2.2)$$

де  $IA_i^t$  – інтегральний індекс інвестиційної привабливості країни  $i$  в період часу  $t$ ;

$D_i$  – приплив інвестицій у країну  $i$ ;

$D_w$  – приплив інвестицій в усі країни світу;

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4, \alpha_5$  – вагові коефіцієнти,  $\sum \alpha_i = 1$ .

Розрахований інтегральний індекс інвестиційної привабливості країн – це зважена середня геометрична величина п'ятих індексів макроекономічного

впливу на протязі п'ятьох років, який дає можливість для інвесторів визначати схильність країни отримувати ПІІ у світовому інвестиційному русі капіталів в порівнянні з іншими країнами-реципієнтами ПІІ.

Існуючі тенденції у світовій економіці викликають необхідність проводити аналіз ПІІ в межах коротких динамічних рядів [167, с. 18]. На основі авторської методики проведена оцінка інвестиційної привабливості відповідно до офіційних даних по типовим країнам-представникам трьох груп за класифікацією ЮНКТАД на протязі п'ятьох років (табл. 2.5), (Додаток В) що дало можливість апробувати фактори-індикатори до об'єктивних умов, які визначають сприятливість інвестиційного середовища об'єкта (табл. 2.6).

Таблиця 2.5

### Розрахунок інтегрального індексу інвестиційної привабливості

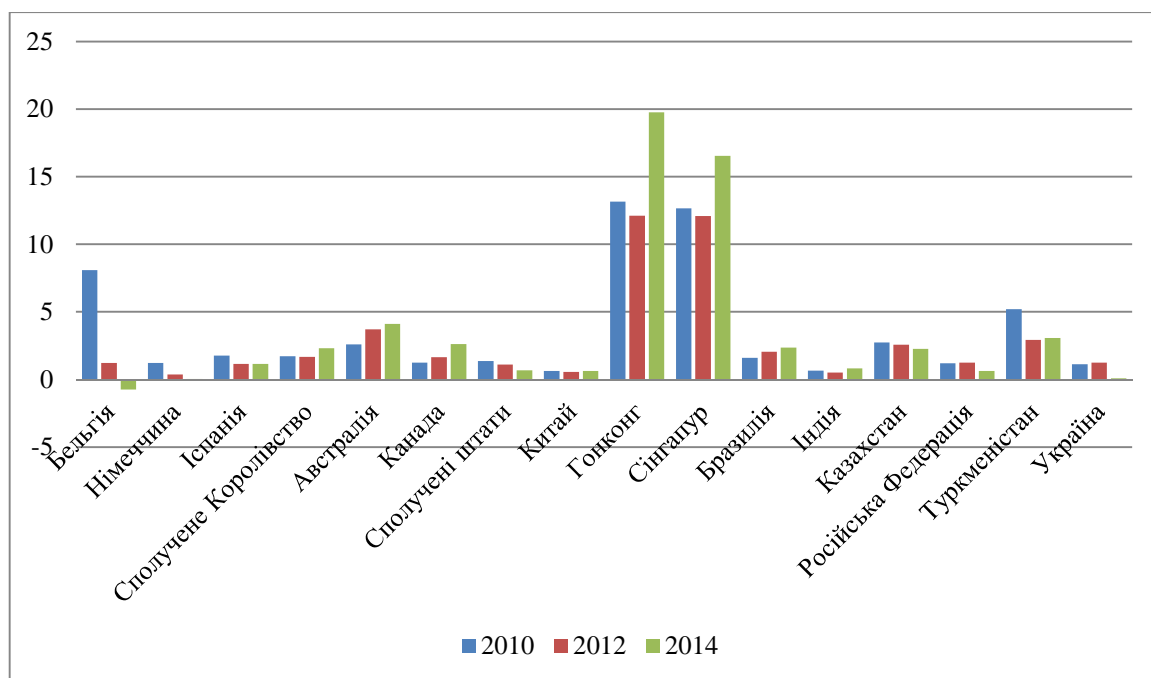
Країни	Роки					Середня величина ПІІ
	2010	2011	2012	2013	2014	
<b>Розвинуті країни</b>						
Бельгія	8,09	8,97	1,22	2,95	0,00	<b>3,04</b>
Німеччина	1,22	1,08	0,38	0,32	0,04	<b>0,40</b>
<b>Країни, що розвиваються</b>						
Китай	0,64	0,56	0,58	0,53	0,64	<b>0,59</b>
Гонконг	13,15	15,42	12,35	12,41	20,54	<b>14,5</b>
<b>Країни з перехідною економікою</b>						
Казахстан	2,73	2,64	2,58	1,85	2,28	<b>2,39</b>
Україна	1,26	1,10	1,31	0,69	0,09	<b>0,64</b>

Розраховано автором на основі даних [189]

Згідно результатів розрахунки ЮНКТАД – індексу за 10 років до 1 категорії (країни з високим індексом інвестиційної привабливості) були віднесені - Гонконг - 12,80; Бельгія – 3,02; Казахстан - 2,59;

2 категорія – країни інвестиційно привабливі, чутливі до кризових явищ: Україна - 1,7;

3 категорія – країни, ринок, яких менш інвестиційно привабливий: Китай - 0,90; Німеччина - 0,43 (рис. 2.11).



**Рис. 2.11. Динаміка інтегрального індексу інвестиційної привабливості країн світової, в 2010, 2012, 2014 роках, %**

Розрахунки інтегрального індексу інвестиційної привабливості за 5 років дозволили зробити наступні висновки, щодо впливу факторів-індикаторів соціально-економічного розвитку на привабливість країн (табл. 2.6).

Вплив факторів-індикаторів соціально-економічного розвитку на інвестиційну привабливість Бельгії, Гонконгу та Казахстану зумовив зниження індексу, але його значення залишилося більше 1. Ці країни мають самі високі показники по експортно-імпортним операціям. (табл. 2.6). В той же час Китай та Німеччина, які мають менший обсяг експорту отримали збільшення інтегрального індексу інвестиційної привабливості (відповідно 0,31 та 0,57 пункти), маючи відносно нижчий його показник (відповідно 0,9 та 0,97). В Казахстані при загальному зниженні індексу на 1,19 пунктів відносно рівня факторів-індикаторів показник залишається позитивним (1,2). Україна

має резерв, щодо збільшення інвестиційної привабливості (0,38 пунктів) за рахунок дешевого працездатного населення та наявних споживчих цін (Додаток Д).

Таблиця 2.6

**Вплив факторів-індикаторів соціально-економічного розвитку країн  
на ПІІ у 2010-2014 рр.**

Країни	ЮНКТАД – індекс 10 років	ЮНКТАД – індекс 5 років	Вплив факторів-індикаторів соціально- економічного розвитку країни на ПІІ					Інтегральний індекс інвестиційної привабливості 5 років	Скорегований індекс	Відхилення
			ВВП	Працездатне населення країни	Експорт	Імпорт	Індекс споживчих цін			
<i>Розвинуті країни</i>										
Бельгія	<b>3,02</b>	<b>2,49</b>	0,212	0,079	0,234	0,234	0,242	<b>3,04</b>	<b>1,35</b>	-1,69
Німеччина	<b>0,43</b>	<b>0,29</b>	0,225	0,093	0,223	0,217	0,243	<b>0,40</b>	<b>0,97</b>	0,57
<i>Країни, що розвиваються</i>										
Китай	<b>0,9</b>	<b>0,80</b>	0,182	0,219	0,183	0,174	0,243	<b>0,59</b>	<b>0,9</b>	0,31
Гонконг	<b>12,76</b>	<b>16,55</b>	0,193	0,071	0,242	0,243	0,250	<b>14,5</b>	<b>1,5</b>	-13,0
<i>Країни з перехідною економікою</i>										
Казахстан	<b>2,59</b>	<b>3,15</b>	0,184	0,184	0,210	0,188	0,250	<b>2,39</b>	<b>1,2</b>	-1,19
Україна	<b>1,71</b>	<b>1,20</b>	0,157	0,220	0,184	0,172	0,250	<b>0,64</b>	<b>1,02</b>	0,38

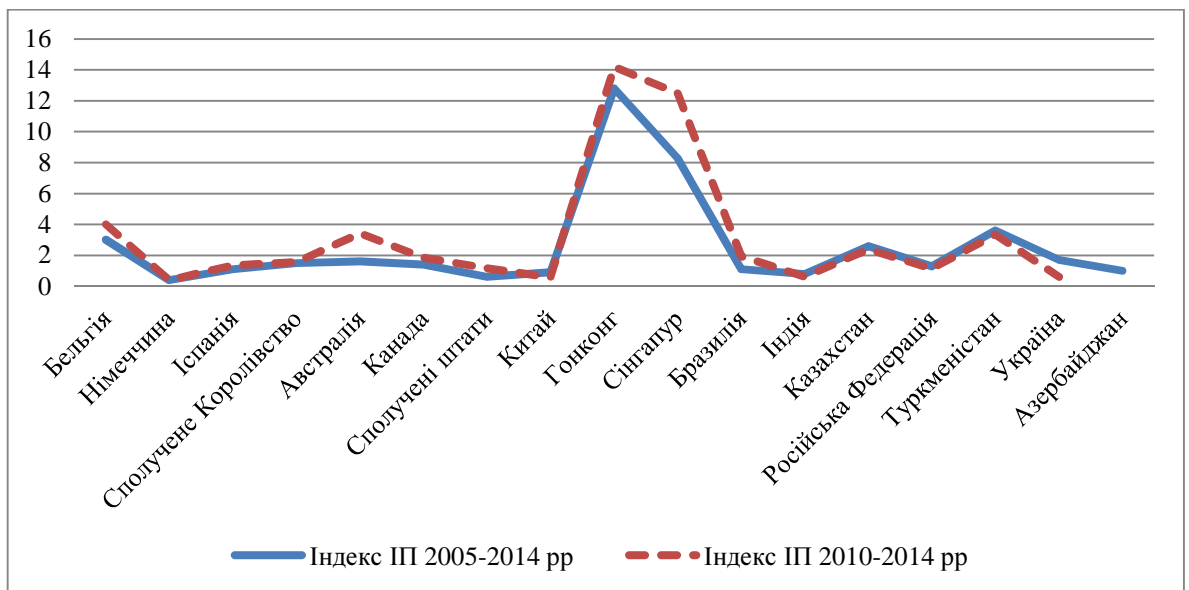
Розраховано автором на основі даних [189]

Прямі іноземні інвестиції сприяють розвитку економік в країнах, куди вони направляються, забезпечують впровадження нових, передових технологій, збільшуючи тим самим продуктивність праці, розширюють обсяги експорту, стимулюють економічне зростання та підвищення рівня зайнятості. Згідно з доповіддю МВФ, збільшення прямих іноземних інвестицій в країні на 10 процентних пунктів по відношенню до ВВП підвищує економічне зростання в середньому на 0,3 процентних пунктів [164, с. 32].

Застосування інтегрального індексу інвестиційної привабливості країн з урахуванням зважених показників-індикаторів – валовий внутрішній продукт країни; працездатне населення у країні; експорт країни; імпорт країни, індекс споживчих цін, дало можливість позбавитися випадкових однобічних висновків,

а це, в свою чергу, підвищило точність та надійність статистичних висновків та прогнозованих результатів, з урахуванням яких є можливість здійснювати регулювання інвестиційних потоків в умовах глобальних трансформацій.

Треба відмітити, що розрахунок індексу інвестиційної привабливості дозволив оцінити вплив фінансової кризи на країни з високим рівнем прямих іноземних інвестицій (рис. 2.12).



**Рис. 2.12. Вплив фінансової кризи 2008-2009 рр. на індекс інвестиційної привабливості країн з високим рівнем ПІІ**

Підходи до оцінки інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання на рівні країни, регіону, галузі, підприємства не можуть розглядатися як завершальний етап в ухваленні інвестиційних рішень. Підприємство в цій системі є кінцевою точкою вкладення коштів, де реалізуються конкретні інвестиційні проекти. А привабливість кожного проекту буде визначатися привабливістю всіх суб'єктів господарювання. Використання методик оцінки інвестиційної привабливості формує базу для вибору інвестицій, але не може замінити остаточного вироблення рішень управлінцями, оскільки вони виходять із стратегії розвитку суб'єктів

господарювання, напрямку галузевої і регіональної диверсифікованості майбутньої інвестиційної діяльності. Невизначеність економічної ситуації істотно позначається на якості прогнозів, що пояснює підвищений ризик в оцінці практично будь-яких інвестицій, тим більше довгострокових. До остаточних висновків, використовуючи різні підходи до аналізу інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання, потрібно підходити з великою ретельністю і обережністю. Використання інтегрованої системи оцінки інвестиційної привабливості на макро-, мезо- і мікрорівнях буде сприяти досягненню компромісу інтересів між інвестором і реципієнтом інвестицій.

У сучасній ринковій системі динамічність економічних процесів потребує постійного здійснення їх аналізу, планування і прогнозування. Оптимізувати процес інвестиційної діяльності неможливо в умовах відсутності відповідних прогнозних показників. Саме якісний аналіз динаміки фінансового потенціалу інвестиційної діяльності у певному часовому проміжку дає змогу своєчасно вносити корективи в інвестиційну політику та інші заходи впливу [176, с. 502].

Велика кількість методик ранжування дозволяє інвестору отримати інформацію стосовно усіх аспектів інвестиційної привабливості держави. Місця у рейтингах формують імідж держави, а ігнорування результатів рейтингів здатне призвести до фінансової ізоляції держави [176, с. 507].

Чим вище кредитний рейтинг банку або компанії, тим з більшою упевненістю можна довіряти їм власні фінанси. Вкладати кошти в компанії з кредитним рейтингом рівня С дуже небезпечно, а рівня D - категорично небажано. Також дуже важливо дивитися на параметр прогнозу, якщо він стабільний чи позитивний, це завжди краще ніж негативний.

Національний кредитний рейтинг можна використовувати як додатковий інструмент для аналізу платоспроможності суб'єкта господарювання. Однак міжнародний рейтинг буде завжди мати пріоритет над ним. Необхідно завжди уточнювати інформацію, щодо рейтингу, так як банки чи підприємства з

національними показниками рівня А можуть мати міжнародні показники рівня С [66].

## **2.2. Дослідження використання можливостей міжнародного інвестування в контексті забезпечення економічного зростання в умовах глобальних трансформацій**

Серед широкого кола питань, що розглядаються світовою економічною наукою, залучення іноземних інвестицій як стратегії використання можливостей на зарубіжних ринках і їх вплив на темпи економічного зростання та формування загального простору на сьогодні є найбільш актуальними. Необхідність подальшого дослідження і аналізу сучасних аспектів залучення іноземних інвестицій у країни з різним рівнем економічного розвитку обумовлена наявністю тенденцій транснаціоналізації і глобалізації світогосподарських процесів, а також появою нових об'єктів інвестування – країн з перехідними економіками.

Дослідженню проблематики і розвитку процесів залучення іноземних інвестицій на макро- та мікрорівні присвячені роботи відомих вітчизняних і зарубіжних вчених: К.Р. Макконнелла, С.Л. Брю, [73], О.М. Петухової [115], Ч. Хилла [169], І.В. Хаджинова [165], І.Л. Сазонець [132] та інших.

В той же час в умовах глобальних трансформацій з'являється необхідність в визначенні: факторів, що стимулюють рух іноземних інвестицій взагалі та оцінка їх впливу на економічне зростання; способів комплексного використання можливостей на зарубіжних ринках.

Багато країн з обмеженою ресурсною базою і внутрішніми ринками не здатні виробляти з розумною ефективністю різноманітні товари, які вони

хотіли б споживати. Для таких країн експорт - продаж своїх продуктів за кордон - служить способом отримання необхідних їм імпортованих товарів [73].

Проведений нами аналіз статистичних даних, дозволив відмітити, що рейтинг найвагоміших країн-інвесторів в період кризових явищ, значно підвищився (Додаток Е). На цей ринок вишли нові гравці, доля країн, що розвиваються, значно виросла. В 2004 році тільки 12,6% глобальних вкладень доводилося на інвестиції з країн, що розвиваються, то за підсумками 2014 року вони проінвестували вже 35% проектів. До лідерів ринку (США і Японія) примкнули Гонконг, Китай та Німеччина, які за 2014 рік проінвестували відповідно 143 млрд. доларів США, 116 млрд. доларів США та 112 млрд. доларів США.

Серед країн, що розвиваються, лідирують азіатські, на які доводиться майже 75% від загального потоку інвестицій. Окрім Гонконгу та Китаю активність виросла з боку компаній з Південної Кореї, Малайзії, Саудівської Аравії і Таїланду.

Країни групи БРІКС, які є країнами - великих одержувачів інвестицій, останніми роками стали і групою великих інвесторів. За 12 років об'єм інвестицій з цих п'яти країн виріс до 145 млрд. доларів США і складає близько 10% від глобального потоку. У 2000 році на них доводилося сумарно близько 7 млрд. доларів США і 1% від світового об'єму. Країни БРІКС шукають нові ринки збуту для своїх товарів [188].

ПІІ зіграли величезну роль у світовій економіці вже на ранніх етапах її становлення. У теперішній час немає жодної високорозвиненої країни, країни, що розвивається або постсоціалістичної країни, в яких не був би присутнім іноземний капітал у вигляді ПІІ [3, с. 253-263].

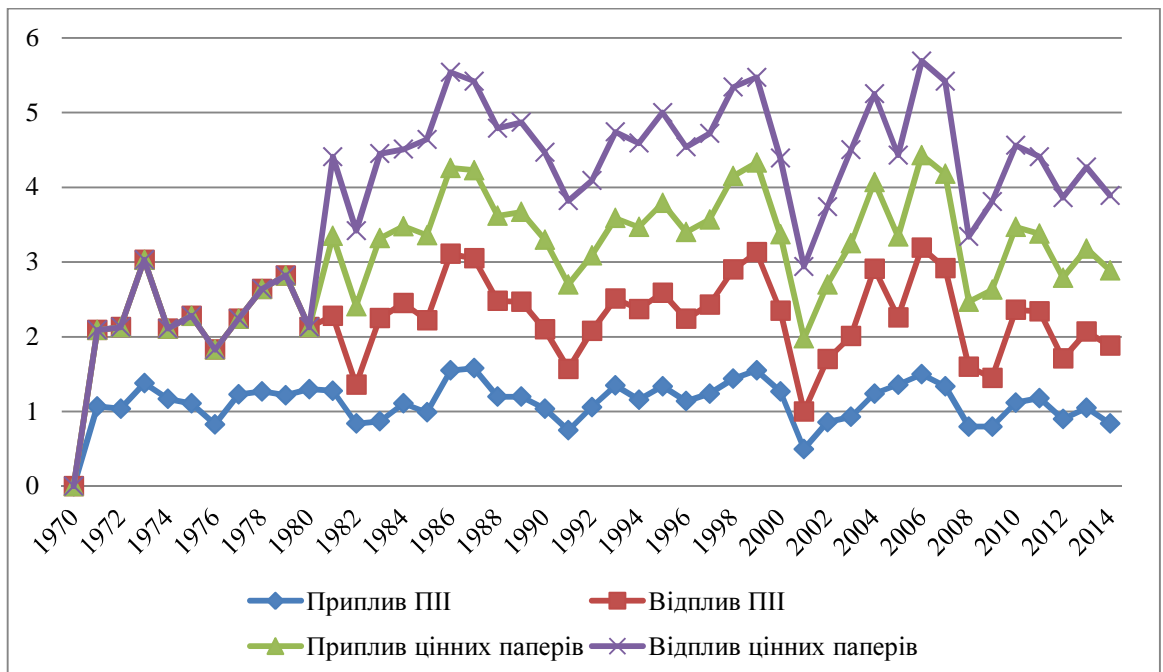
В умовах глобальних трансформацій спостерігається зростання прямих іноземних інвестицій, що випереджають динаміку світової торгівлі [165, с. 12]. Інвестування сприяє прискоренню темпів зростання економіки країни,



експорту, диверсифікації структури економіки, її технологічному оновленню, впровадженню новітніх методів менеджменту, маркетингу та покращенню рівня життя її мешканців.

Для більшості країн, що розвиваються, ПІ є значним джерелом фінансових ресурсів, оскільки вони не лише є досить стабільним джерелом капіталу, але і можуть забезпечити появу в країні сучасних технологій, організаційних навичок і розподільних мереж. Якщо виходити з припущення про те, що в умовах дефіциту ресурсів віддача є максимальною, то бідніші країни з невеликим капіталом, щедрими природними ресурсами і високою чисельністю некваліфікованої робочої сили повинні залучати до себе ТНК, перетворюючи ПІ на потенційно потужний чинник конвергенції доходів [3, с. 253-263].

Міжнародні потоки ПІ менш чутливі до кризових шоків, їх питома вага більша за міжнародні кредити або вкладення в іноземні цінні папери [92, с. 39]. Така тенденція відображена на рисунку 2.13.



**Рис. 2.13. Динаміка темпів зростання прямих і портфельних інвестицій в світовій економіці, в 1970-2014 рр.,% [189]**

При відносній стійкості залучених прямих іноземних інвестицій в кризовий період, портфельні інвестиції зазнали більших потрясінь. ТНК можуть не зупиняти потоки прямого іноземного інвестування навіть під час кризи з декількох причин: безліч великих країн, що розвиваються залишаються привабливими для інвестицій (Бразилія, Китай, Індія), пов'язані з пошуком нових ринків; фінансові кризи дають можливість придбання недооцінених активів, які з часом можуть забезпечити підйом у фінансових потоках.

Сучасна криза відмінна за своєю природою і розміром за попередні. Починаючись у розвинених країнах, криза розповсюдилась у світовій економіці. Посткризовий розвиток є вкрай повільним. Сучасна криза демонструє структурні слабкості та недоліки у регулюванні світової фінансової системи [14, с. 233].

У останній час намітилися зрушення в географічній структурі ПІІ. У минулому індустріальні і постіндустріальні держави інвестували свої капітали переважно в економіку один одного, не виявляючи цікавості до інших регіонів світу. З 2012 року ситуація змінилася, що обумовлено зменшенням припливу ПІІ в розвинені країни і збільшенням припливу ПІІ в країни, що розвиваються і країни з перехідною економікою.

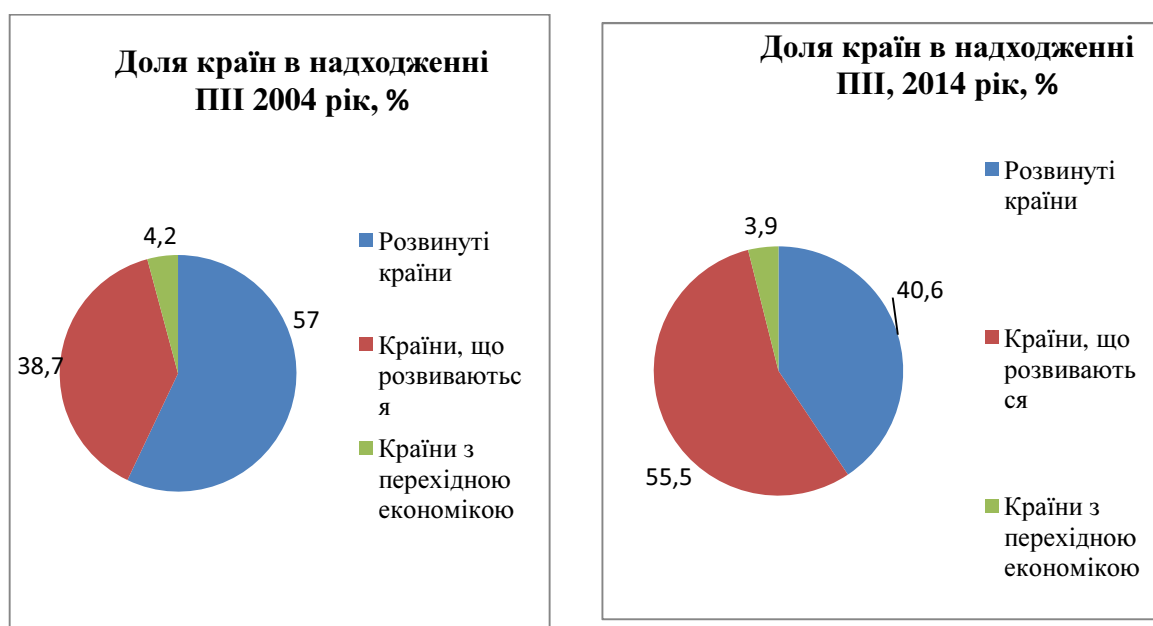
Інвестори в першу чергу зацікавлені в країнах, що розвиваються, на які припадає 32% загальносвітових потоків ПІІ і їх доля виросла в порівнянні з 2004 роком на 13%. Країни, що розвиваються, не лише досягли докризового рівня, але і перевищили його (таблиця 2.7). Співвідношення розподілу потоків ПІІ з початку аналізованого періоду між розвиненими країнами та країнами, що розвиваються, було 60% на 40%, а в 2014 році показники змінили значення на протилежне. Розвинені країни зафіксували зниження потоків ПІІ майже втричі, практично до обсягів 2004 року (рис. 2.14).

Таблиця 2.7

**Сумарний обсяг прямих іноземних інвестицій в розподілі за регіонами  
2011 – 2014 рр. (в млрд. дол. США та відсотках) [191]**

Регіон	ПРИПЛИВ ПІІ				ВІДТІК ПІІ			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
<b>Весь світ</b>	<b>1 565</b>	<b>1 403</b>	<b>1 467</b>	<b>1 228</b>	<b>1 588</b>	<b>1 283</b>	<b>1 305</b>	<b>1 354</b>
Розвинуті країни	828 (52,9%)	679 (48,4%)	697 (47,5%)	499 (40,6%)	1 156 (72,8%)	873 (68,0%)	833 (63,8%)	823 (60,8%)
Країни, що розвиваються	639 (40,8%)	639 (45,5%)	671 (45,7%)	681 (55,5%)	358 (22,5%)	357 (27,8%)	381 (29,2%)	468 (34,6%)
Країни з перехідною економікою	97 (6,2%)	85 (6,1%)	100 (6,8%)	48 (3,9%)	74 (4,6%)	54 (4,2%)	91 (7,0%)	63 (4,7%)

Таким чином у 2014 році, країни, що розвиваються, випереджають розвинені країни за обсягами ввезення ПІІ при розриві майже 200 млрд. дол. США.



**Рис. 2.14. Приплив ПІІ по розвинутим країнам, країнам, що розвиваються та країнам з перехідною економікою, в 2004-2014 рр., %**

Слід відзначити, що після кризового періоду (2008-2009 рр.) зросла інвестиційна привабливість Китаю та Гонконгу, які мають приплив ПІІ на

рівні 46% відповідного показника розвинутих країн, незважаючи на зниження в Китаї частки ПІ в валовому продукті (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

### Інвестиційно привабливі країни [177]

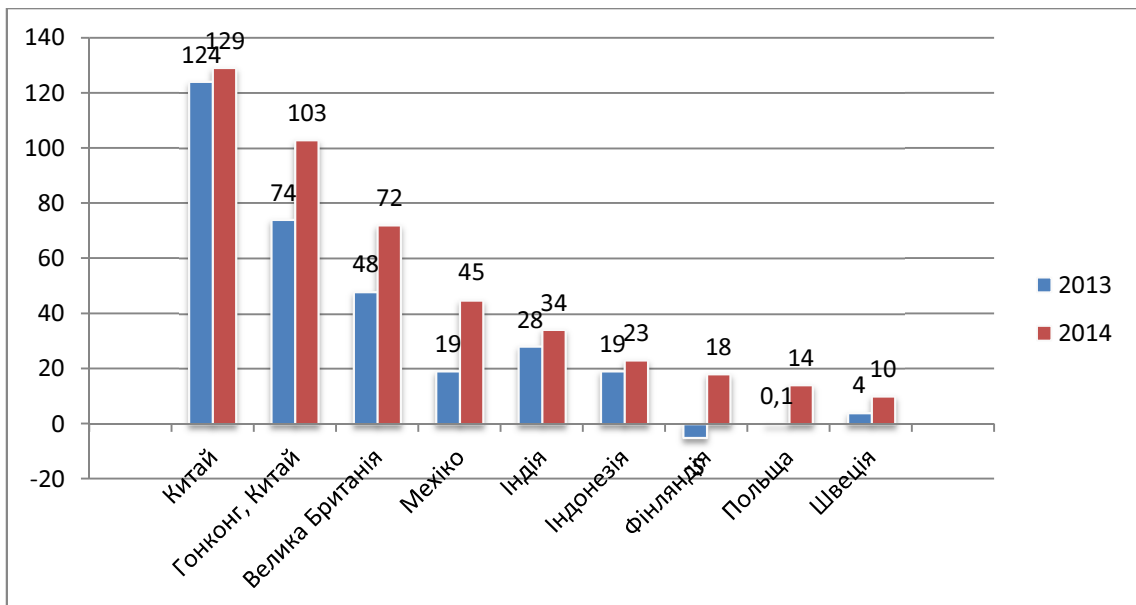
Країни	ПІ, млрд. дол. США			Темпи зростання	
	2004	2008	2014	2008	2014
Китай	60,6	108,3	128,5	2,1	1,2
Гонконг	29,2	58,3	103,3	3,5	1,8
Сінгапур	24,4	12,2	67,5	2,8	5,5
Бразилія	10,1	34,5	64,0	6,3	1,9
Колумбія	1,7	8,9	16,1	9,4	1,8
Чилі	4,3	34,5	16,6	3,9	0,5

Протягом останніх 30 років США завжди займали лідируючу позицію, щодо залучення ПІ, однак у 2014 році китайська економіка вперше демонструє більший обсяг інвестицій, ніж американська [56].

Для Китаю зовнішня торгівля стала активним локомотивом зростання економіки. Для цього з другої половини 1990-х років уряд Китаю встановив найнижчі імпортні митні квоти у світі, які в середньому склали близько 3%, що не відповідало міжнародним стандартам того часу, проте відкрило двері для припливу іноземних інвестицій. У експорті капіталу в КНР активну участь брали США, Японія, Німеччина, внески яких ґрунтувалися на надійності та їх високій віддачі за рахунок дешевої робочої сили. За допомогою іноземних інвестицій Китай перетворився на всесвітню фабрику, що задовольняє потреби в продукції широкого споживання майже всього світу [162, с. 84].

Пекіну у 2014 році дісталися 10% всіх світових інвестицій, близько 129 млрд. доларів США, за ним слідує Гонконг – 103 млрд. доларів США. Америка займає лише третє місце з 92 млрд. доларів США, зменшивши обсяг ПІ в порівнянні з 2013 роком на 138 млрд. доларів США.

У розвинутих країнах скорочення ПІІ виявилось значним – 14%, навіть у США потік інвестицій склав лише третину від аналогічного показника за 2013 рік (рис. 2.15). Вперше за всю історію сукупний приток ПІІ виявився вище у країн, що розвиваються, ніж у розвинутих, склавши 700 млрд. доларів і продемонструвавши чотирьох відсотковий ріст в порівнянні з 2013 роком. До кінця 2014 року саме в цю групу країн було направлено 56% всіх світових інвестицій [56].



**Рис. 2.15. Країни з найбільшим припливом ПІІ, в 2013 та 2014 рр., млрд. дол. США**

Країни азіатського континенту, які розвиваються отримали майже 500 млрд. доларів США, що еквівалентно сукупному обсягу капіталів, які залучили найбільш розвинені економіки світу. Потік інвестицій в азіатський регіон в два рази перевищує аналогічний показник для Європи [56]. Це в свою чергу, забезпечило зростання в цілому інвестиційних результатів цих країн (рис. 2.15).

Динаміка інвестиційного розвитку вказує на те, що для досягнення обсягів залучення прямих іноземних інвестицій до докризового періоду,

необхідно узагальнити досвід країн, які розвиваються, щодо залучення іноземних інвестицій, ефективність яких значно вища.

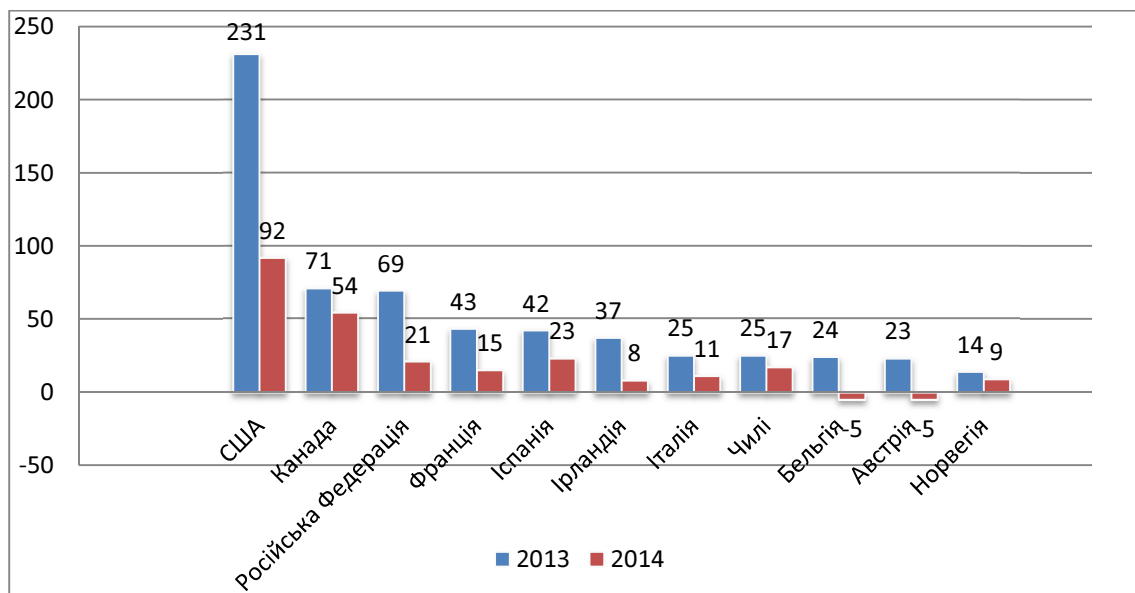
Міцні інвестиційні позиції країни є запорукою макроекономічної стійкості. Загалом виокремлюється низка головних складових, які мають вирішальний вплив на залучення ПІІ - макроекономічна стабільність, ступінь відкритості економіки, темпи економічного зростання, ВВП на душу населення, рівень оподаткування, фіскальні та зовнішньоекономічні дефіцити, боргова позиція, прогнозованість валютних курсів, рівень розвитку інфраструктури тощо [85 с. 52-77]. Проте більшість економік, що розвиваються, зіткнулися зі зниженням зовнішніх прямих інвестицій. Основний удар припав на азіатські країни, але потік у Бразилію також скоротився, незважаючи на загальне зростання вкладень в латиноамериканські проекти. Інвестори у пошуках нових ідей звернули свою увагу на оброблювальну промисловість Латинської Америки і в результаті можна побачити Чилі, Колумбію з двократним приростом інвестицій за підсумками 2014 року.

Добувний сектор Африки також притягнув увагу інвесторів і, незважаючи на політичну нестабільність північноафриканських країн, проекти в Уганді, Демократичній Республіці Конго і Мавританії забезпечили приріст ПІІ на +92,5%, +96,3% і 104% відповідно. З Анголи - ще нещодавно одного з лідерів регіону по припливу ПІІ - інвестори продовжують виводити активи [188].

В країнах Європи зафіксовано значний відтік прямих іноземних інвестицій. Приплив ПІІ в Європу за підсумками 2014 року відносно 2007 року скоротився на 1091 млрд. доларів США, або 33%. В самому скрутному становищі виявилася Бельгія, скорочення припливу інвестицій досягло майже 100 млрд. дол., Нідерланди (80 млрд. дол. США), в Німеччина (78 млрд. дол. США), Франція (49 млрд. дол. США) відносно докризового періоду.

Привабливість Німеччини, більшою мірою, спричинена експортною зорієнтованістю і високим рівнем технологічного розвитку економіки. Франція інвестиційно приваблива завдяки сприятливому податковому режиму у сфері наукових і дослідницьких робіт [85]. Особливо розвинуті країни не забезпечили збереження на досягнутому в докризовий період рівні внутрішніх потоків прямих іноземних інвестицій та вимушені були стимулювати економіки країн іншими ресурсами.

Значно зменшили обсяги ПІІ розвинуті країни, які щорічно втрачають велику частку у загальному обсязі (рис. 2.16).



**Рис. 2.16. Країни з найбільшим зниженням ПІІ, в 2013 та 2014 рр., в млрд. дол. США [177]**

Треба відмітити, що, незважаючи на загальне зниження в 2014 році припливу ПІІ в країни Європи, Великобританії вдалося притягнути майже вдвічі більше іноземних інвестицій, чим роком раніше, таким чином, позитивна тенденція посткризового періоду збереглася.

До бізнесу та інвестиційних переваг країни належать: прозорий доступ до кредитів, належний захист інвесторів, сприятлива система оподаткування, розвинута зовнішня торгівля, легкі умови закриття

бізнесу, а регулююча роль держави загалом залишається значно меншою, ніж у континентальній Європі.

Законодавче поле є цілком сприятливим для входження інвесторів в країну. Так, у Великій Британії відсутні нормативи, які безпосередньо стосуються регулювання іноземних інвестицій, або вимоги стосовно їх реєстрації. Відсутні також обмеження для часток у статутних капіталах британських компаній, які (частки) можуть належати іноземцям. Практично, введення ПІІ допускається на основі індивідуального дозволу Банку Англії згідно із законом про валютний контроль, і відповідні дозволи отримуються без зайвих перешкод.

Поряд з цим, окремо слід зауважити, що інвестиційна привабливість підтверджується національними та міжнародними опитуваннями інвесторів і представників бізнесу. Так, серед головних чинників, які, на думку інвесторів, останніми роками сприяють покращенню умов для акумулювання ПІІ виокремлюються: гнучка фінансова система, яка сприяє доступу до фінансів - зазначали 33% усіх опитаних; розширення підтримки малих і середніх підприємств – 28%; ефективна політика сприяння бізнесу загалом – 20%.

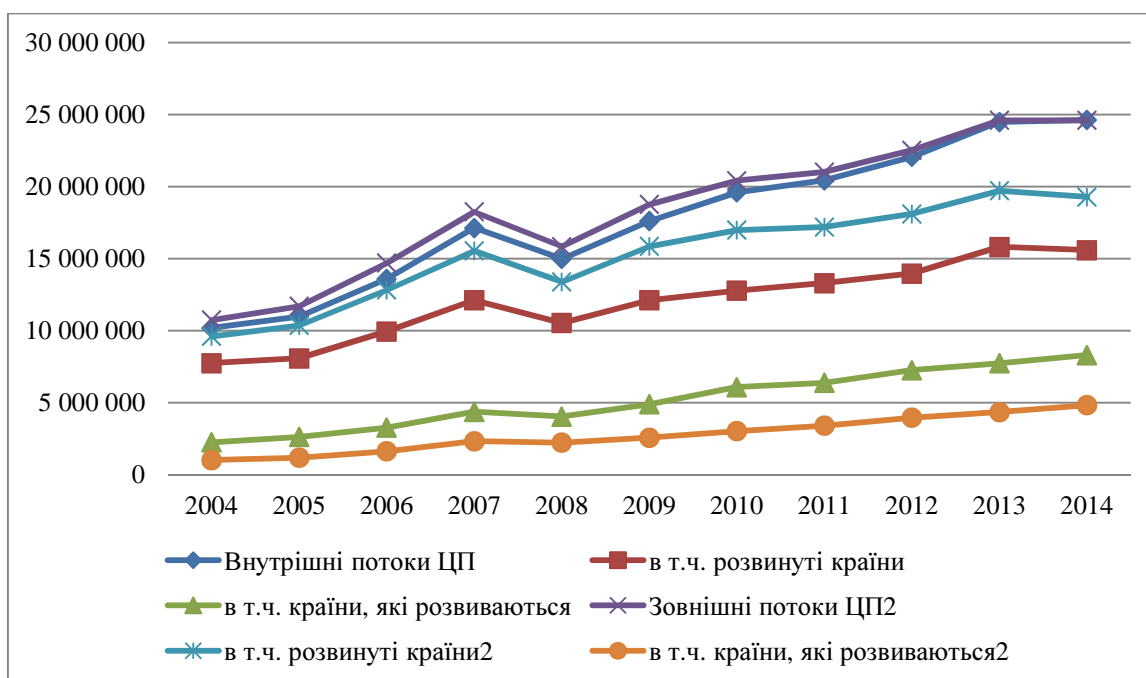
Експертами визначено, що країна має чи не найнижчі бар'єри (порівняно з іншими країнами світу) для здійснення підприємницької діяльності, стандарти корпоративного управління є найпрозорішими, а рівень корпоративного оподаткування є помітно нижчим [85].

Максимальна свобода валютних операцій стала, за визнанням англійських економістів, однією з найважливіших причин перетворення Лондона на провідний світовий валютний ринок. Посилення ж регулювання банківського і валютного секторів погіршить їх глобальну конкурентоздатність, а з тим – спричинить сповільнення припливу фінансових ресурсів до Великої Британії.



Важливою особливістю як Великої Британії, так і США у частині інвестиційної привабливості є те, що у вказаних країнах вартість праці належить до категорії найвищих у світі. Оскільки для ринків указаних країн характерною є висока конкурентоспроможність, то й для робочої сили висувуються високі вимоги стосовно кваліфікації, продуктивності, належного досвіду. Це певним чином оскаржує тезу про те, що дешева робоча сила є вагомим фактором інвестиційної привабливості. В умовах посилення глобальної конкуренції саме кваліфікована і продуктивна праця стають випереджаючими чинниками для рішень інвесторів. Між тим, вимоги щодо кваліфікації робочої сили, а також високе інституційне сприяння бізнесу забезпечують стійкий приплив капіталів, сприяючи постійному оновленню і посиленню конкурентоспроможності, а з тим і подальшої інвестиційної привабливості провідних країн [85].

Міжнародні портфельні інвестиції більш ліквідні, рухливі та чутливі до ситуації на фінансових ринках, ніж прямі іноземні інвестиції. Основний їх критерій це рівень доходів та перспектива зниження ризику. Міжнародний ринок портфельних інвестицій ще значно менший, ніж сукупний внутрішній ринок портфельних інвестицій промислово розвинутих країн. Інституційні та індивідуальні інвестори віддають перевагу національним цінним паперам. В останні роки спостерігається тенденція зростання операцій з іноземними цінними паперами (рис. 2.17). До основних факторів зростання міжнародних портфельних інвестицій в останні 20 років можна віднести: лібералізація та дерегуляція фінансових ринків; намагання інституційних інвесторів знизити ризику шляхом міжнародної диверсифікації портфеля; поява додаткових джерел фінансування внаслідок збільшення обсягу ринку євровалют на національних грошових ринках; значна перебудова та модернізація роботи провідних фондових бірж світу; зростання обсягу необхідної для інвесторів інформації про зарубіжні ринки цінних паперів [126, с. 336-337].



**Рис. 2.17. Динаміка обігу цінних паперів розвинутих країн та країн, що розвиваються, в 2004-2014 рр., млн. дол. США**

На промислово розвинуті країни припадає 78% міжнародних портфельних інвестицій, країни, що розвиваються - 20%, країни з перехідною економікою - 2%.

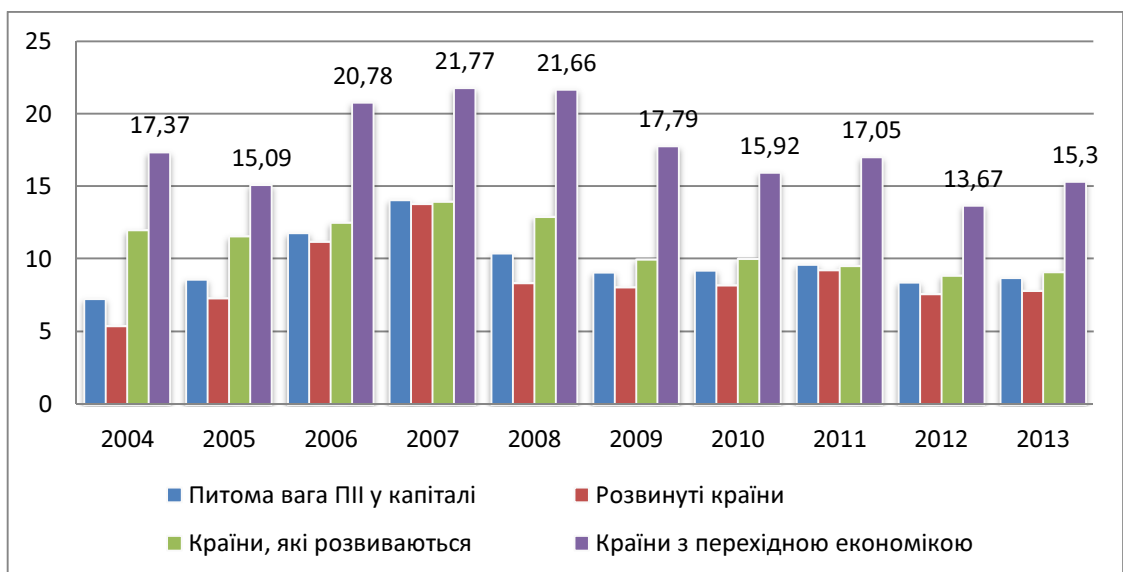
Нові ринки надають інвесторам можливості отримати значно більші доходи, відкриваючи процес приватизації, проте ці інвестиції мають більшу ступінь ризику.

Нерівномірність концентрації ПІ в окремих країнах віддзеркалює нерівномірність розподілу світової економічної діяльності та міжнародних трансакцій (торгівлі, руху технології, тощо). Більш заможні, конкурентоспроможні та більш розвинуті економіки отримують та здійснюють більше прямих іноземних інвестицій, ніж інші країни. Своєю чергою, ізольованість бідних та відсталих країн від руху міжнародних інвестицій є ознакою їх слабого залучення до глобальної економічної системи.

Порівняння обсягів ПІІ між країнами або частки ПІІ в національних інвестиціях є традиційним методом вимірювання інвестиційної привабливості країн, але ці показники не враховують багато факторів економічного і політичного значення, які відіграють велику роль в аналізі інвестиційної привабливості країн [126 с. 169].

Аналітичні показники питомої ваги прямих іноземних інвестицій в обсязі основного капіталу та внутрішньому валовому продукті (рис. 2.18) свідчать, що країни з перехідною економікою найбільш інвестиційно привабливі.

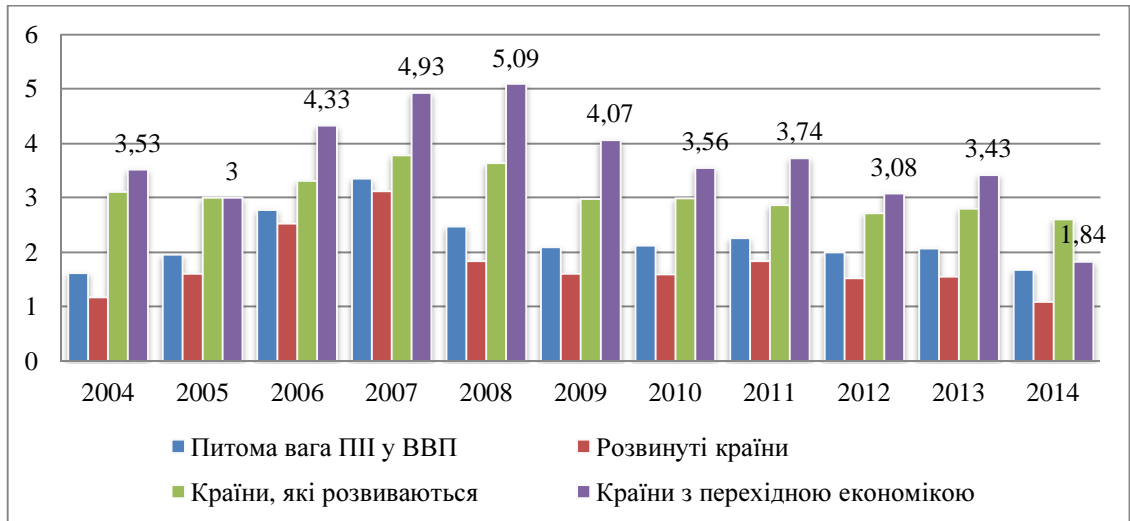
В той же час, значення іноземних інвестицій у капіталоутворенні може розглядатися не тільки з погляду величини мобілізованих фінансових ресурсів, а й у зв'язку з їх роллю в реальному виробничому нагромадженні, в процесі зміни структури самого капіталоутворення [126, с. 396].



**Рис. 2.18. Питома вага ПІІ у валовому обсязі основного капіталу розвинутих країн, країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою у 2004-2013 рр., %**

Аналізуючи значущість іноземної участі в економічному зростанні розвинутих країн та країн, що розвиваються, при проведенні кореляційних

розрахунків, встановлено у розвинутих країн, які є лідерами із залучення іноземних інвестицій, окрім 2014 року, темпи зростання нижчі середніх світових темпів. Тобто однозначно сказати, в індустріальних країнах зростання і ступінь іноземного фінансування характеризуються позитивною кореляцією не можливо (табл. 2.19).

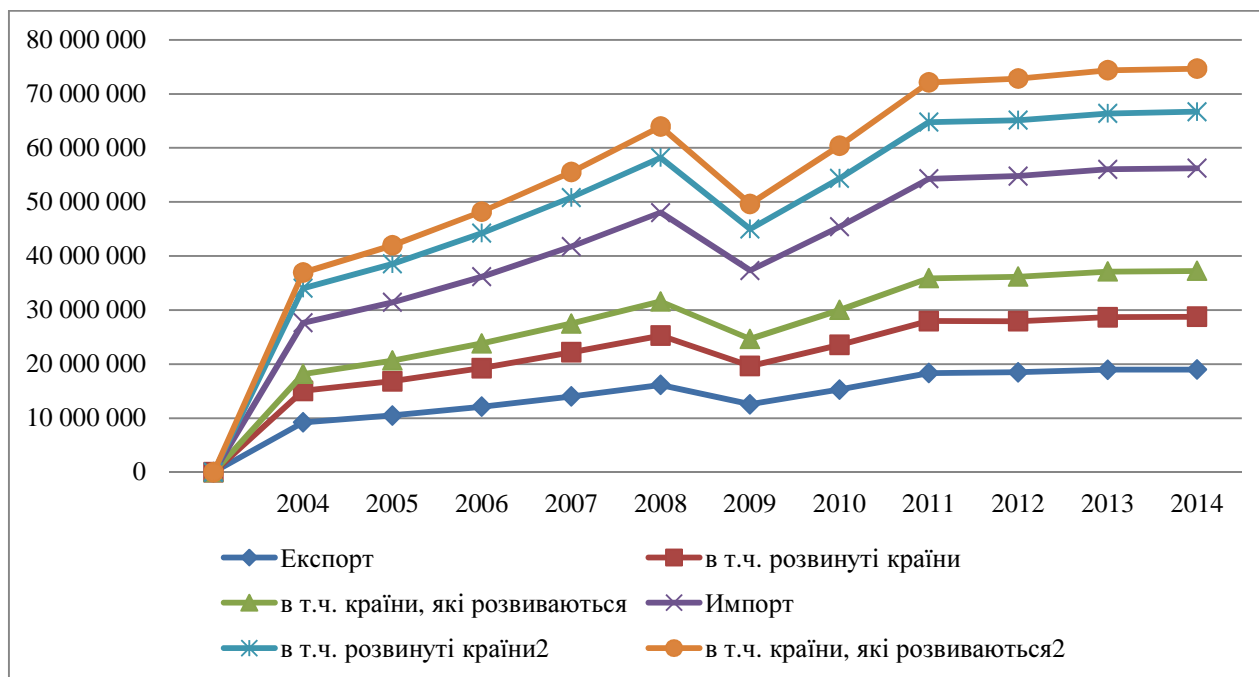


**Рис. 2.19. Питома вага ПІІ у валовому обсязі ВВП розвинутих країн, країн, що розвиваються та країн з перехідною економікою, у 2004-2013 рр., %**

У групі не індустріальних країн, саме країни з найвищими темпами зростання одержують більше прямих іноземних інвестицій. Це базується на припущенні, що у країн, які характеризуються швидким зростанням, дійсно кращі можливості для інвестицій, і саме тому вони залучають більше прямих іноземних інвестицій [33, с. 113-121].

Теоретичний аналіз діяльності транснаціональних компаній свідчить про їх експортний потенціал. Статистика окремих країн фіксує значну роль іноземних компаній у зростанні експорту. Але ступінь впливу ПІІ на експортну діяльність виміряти досить непросто.

Експерти ЮНКТАД провели статистичний аналіз на матеріалах 52 промислово розвинутих країн та країн, що розвиваються, та довели значний позитивний зв'язок між припливом ПІІ та експортом промисловості (рис. 2.20).



**Рис. 2.20. Вплив іноземних інвестицій на динаміку експортно-імпортних операцій розвинутих країн, країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою, в 2004-2014 рр., % [189]**

Взагалі розвиток міжнародного інвестування, експорту та імпорту в світовому господарстві, як свідчать представлені дані, має однакові тенденції.

Угорський економіст А Інотал на підставі економіко-математичних розрахунків зробив висновок, що тісного зв'язку між розширенням експорту та імпорту ТНК не існує [126, с. 499-450].

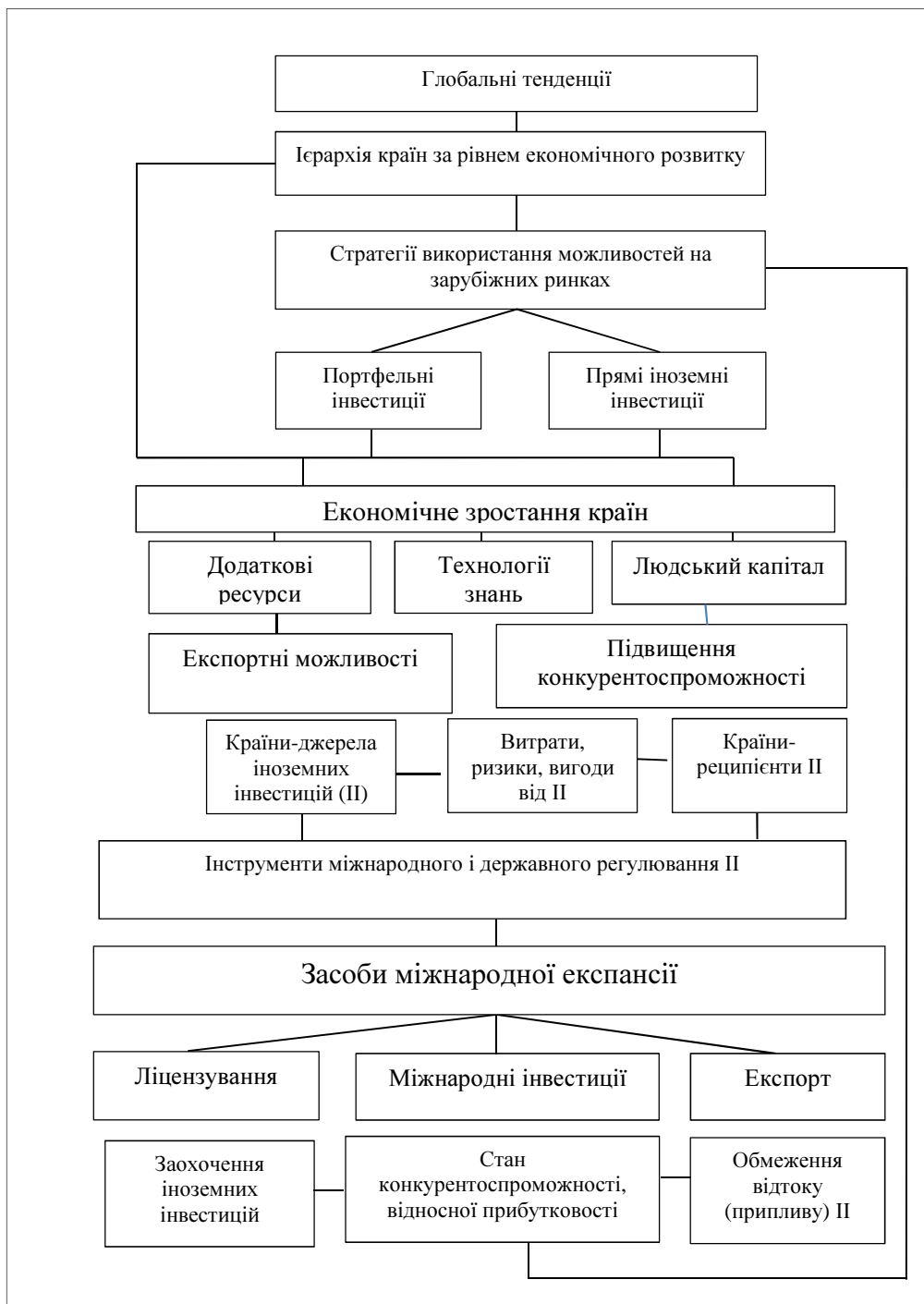
На сучасному етапі глобального економічного розвитку, коли міграція фінансових потоків є необмеженою ні національними кордонами, ні міжнародними інституціями, США залишаються безсумнівним лідером у сфері залучення іноземного капіталу та основним рушієм світової лібералізації, зокрема й фінансової. Проте, у світі відбувається зміна

парадигми інвестиційних процесів, за якої домінуючим мотивом іноземного інвестування стає зміцнення самодостатності європейських національних економік [159, с. 391-398].

Таким чином, при використанні можливостей іноземного капіталу для економічного зростання в умовах глобальних трансформацій потрібний широкий підхід. Фундаментальною тенденцією глобальних трансформацій залишається ієрархія країн за рівнем економічного розвитку в контексті розвинутих країн, країн, що розвиваються, країн з перехідною економікою (рис. 2.21). Основними стратегіями використання можливостей на зарубіжних ринках виступають портфельні інвестиції та прямі іноземні інвестиції. Ці стратегії спрямовані на зростання економіки країн, що приймають міжнародні інвестиції. Економічне зростання країн здійснюється за рахунок надання додаткових ресурсів капіталу, передачі технологій та науково-технічних знань, накопичення людського капіталу, розвитку експортних можливостей, підвищення конкурентоспроможності.

Інструментами впливу на іноземні інвестиції виступають системи заохочування або обмеження. По – перше, це торговельні заходи, які пов'язані з інвестиціями і по-друге, це інвестиційні заходи, пов'язані з торгівлею. Торговельні заходи є тарифні або кількісні обмеження на імпорт; угоди, спрямовані на регулювання торгівлі; національні стандарти безпеки, охорони здоров'я; експортний контроль та ін. Вплив на інвестиції здійснюється через: сприяння припливу інвестицій; стимулювання інвестицій у виробництво, експортно-зорієнтованої продукції та ін.

Структурно-логічна схема використання можливостей прямих іноземних інвестицій в умовах глобальних трансформацій свідчить про те, що можна надати перевагу ПІІ перед експортом і ліцензуванням у тому випадку, якщо транспортні витрати і торговельні бар'єри роблять експортну діяльність не вигідною, коли необхідно зберегти контроль над технологічним ноу-хау.



**Рис. 2.21. Структурно-логічна схема використання можливостей іноземних інвестицій для забезпечення економічного зростання в умовах глобальних трансформацій**

Країни-джерела і країни-реципієнти прямих іноземних інвестицій здійснюють свою політику інвестування з урахуванням можливих витрат, ризиків і вигод.

Враховуючи стан конкурентоспроможності, відносної прибутковості на державному рівні - урядами, міжнародному - відповідними інститутами, використовуючи необхідні інструменти, здійснюється заохочення або обмеження відтоку (припливу) прямих іноземних інвестицій.

Інвестування в країну, де створені сприятливі умови прийнятніше, ніж в країну, що утрудняє здійснення прямих зарубіжних інвестицій. Якщо ефективнішим засобом міжнародної експансії є експорт або ліцензування, то перевага за інших рівних умов буде віддана їм.

Залучення та ефективне використання іноземних інвестицій в умовах глобальних трансформацій має великий вплив на розвиток країн, забезпечує доступ до сучасних технологій та менеджменту, прискорює вихід на світові фінансові та товарні ринки.

Запропонована структурно-логічна схема використання можливостей іноземного капіталу для економічного зростання в умовах глобальних трансформацій дозволяє залежно від збігу обставин, створених міжнародними інститутами, урядами країн-реципієнтів і країн-джерел іноземних інвестицій, віддавати перевагу альтернативним стратегіям використання можливостей на зарубіжних ринках: портфельним інвестиціям або прямим іноземним інвестиціям.

Перспективи іноземного інвестування визначатимуться економічною, політичною і соціальною стабільністю в країнах-реципієнтах, наявністю тут сприятливих економічних умов (досить великих ринків збуту, наявністю сировинних ресурсів, недорогої робочої сили, транспортної та іншої інфраструктури) і сприятливого правового режиму [92, с. 39].



### **2.3. Діагностика включення України до міжнародних інвестиційних процесів у глобальному вимірі**

Проблема залучення іноземних інвестицій є актуальною для будь-якої країни світу. Особлива увага даній проблематиці приділяється у країнах, що перебувають на шляху трансформаційних перетворень. Для забезпечення зростання надходження коштів із зовні уряди країн намагаються створити сприятливі умови (правові, політичні, соціальні тощо), що формують інвестиційний клімат всередині країни та визначають міру її інвестиційної привабливості для інвестиційного інвестора. Для України, як держави, що переживає період становлення економічної системи та виходу з кризи, питання залучення іноземних інвестицій є надзвичайно актуальними та важливими, оскільки вони впливають на економічний та соціальний розвиток країни.

Умовою забезпечення ефективності та взаємовигідності іноземного інвестування для всіх його учасників є узгодженість їх інтересів, що зумовлює узгодженість дій. Досягнення узгодженості інтересів як інвесторів, так і держави на практиці — досить складний процес, що потребує певного інструментарію для її кількісної оцінки, тобто вибору показників відображення, критеріїв досягнення та методичних підходів до її вимірювання [134, с. 49-59].

Результати проведеного дослідження авторами [1, 126, 167, 180] свідчать, що основними факторами, які позитивно зв'язані з припливом в країну прямих іноземних інвестицій є: валовий внутрішній продукт країни; працездатне населення у країні; експорт країни; імпорт країни, індекс споживчих цін, «інфляція у цінах споживачів». Але приплив ПІІ [134, с. 49-59] не однаково щільний для всіх країн і далеко не в кожній ситуації реалізуються усі позитивні функції, властиві ПІІ.

Не менш важливим є дослідження впливу іноземних інвестицій і для України як європейської держави. Однак результати регресійного аналізу щодо оцінки впливу іноземних інвестицій на імпорт, експорт, рівень зайнятості, ВВП на душу населення свідчать, що між вказаними показниками та обсягами прямих іноземних інвестицій існує дуже слабкий статистичний зв'язок (табл. 2.9).

Поясненням отриманих результатів є той факт, що кошти іноземного інвестора в Україні не відіграють ще такої ключової ролі в економічному розвитку, як у інших країнах світу. Таким чином, при значній залежності економічного розвитку від зовнішніх джерел фінансування, стабільність темпів зростання національної економіки буде завжди під загрозою, а отже політика залучення іноземних інвестицій в Україну має бути зваженою, враховувати всі вигоди і втрати для економічного розвитку країни.

Найбільш проблемними для ефективного розвитку національної економіки є базові чинники, зокрема, неефективність інститутів влади, макроекономічна нестабільність, недостатність розвитку ринків товарів і послуг, нерозвиненість фінансового ринку, непродуктивність бізнес-середовища [111, с. 84].

І все ж таки Україна потенційно може бути однією з провідних країн по залученню іноземних інвестицій. Світовий досвід свідчить про існуючий зв'язок між економічним зростанням і надходженням прямих інвестицій. Розрахований коефіцієнт парної кореляції між обсягами ВВП і прямими іноземними інвестиціями в Україну дорівнює на цей час 0,94, що свідчить про тісний взаємозв'язок і прямолінійну залежність між показниками ВВП і надходженням прямих іноземних інвестицій в Україну [178, с. 138].

Важливою ланкою світового господарства, яка забезпечує його необхідними грошово-кредитними ресурсами, є світовий ринок позичкових капіталів (світовий кредитний ринок). Світовий кредитний ринок традиційно

розглядається у розрізі двох елементів – світового ринку банківських кредитів та світового ринку боргових цінних паперів [14, с. 61].

Таблиця 2.9

**Результати регресійного аналізу між показниками імпорту, експорту, ВВП на душу населення, рівнем зайнятості та іноземними інвестиціями в Україну [180, с. 287]**

Показник	Тип регресії	R <sup>2</sup>
Імпорт	лінійна	0,3939
	логарифмічна	0,4443
	степенева	0,4392
Експорт	лінійна	0,2580
	степенева	0,2749
ВВП на душу населення	лінійна	0,1443
	степенева	0,1732
	логарифмічна	0,1748
Зайнятість	лінійна	0,0503
	логарифмічна	0,0481
	степенева	0,0511

Іноземний інвестиційний кредит в умовах ринкової економіки сприяє розвитку відносин між державами, іноземними банками і фірмами з приводу фінансування інвестиційної діяльності. Специфікою іноземного інвестиційного кредиту є те, що він бере участь у кругообігу капіталу на всіх стадіях перетворення грошового капіталу на виробничий.

Існують три основні види іноземного інвестиційного кредиту: державний кредит, який надають на двосторонній і багатосторонній основі, в тому числі позички міжнародних організацій; банківський кредит, пов'язаний із кредитними відносинами між банками різних країн; комерційний кредит, що безпосередньо обслуговує інвестиційний процес підприємств (фірм) [50, с. 162].

Іноземний інвестиційний кредит в умовах ринкової економіки відіграє позитивну роль у прискоренні розвитку продуктивних сил шляхом забезпечення безперервності процесу відтворення та його розширення. Він сприяє інтернаціоналізації виробництва та обміну, утворенню та розвитку світового ринку, поглиблює міжнародний розподіл праці. Крім того, він забезпечує сприятливі умови для іноземних приватних інвестицій, оскільки пов'язується з умовами про надання пільг інвесторам країни-кредитора; застосовується для утворення інфраструктури, необхідної для функціонування підприємств, у тому числі іноземних та спільних; сприяє зміцненню позицій національних підприємств, банків, які мають відношення до міжнародного капіталу. З іншого боку іноземний інвестиційний кредит є засобом конкурентної боротьби за ринки збуту, сфери застосування капіталу, джерела сировини, тощо [71, с. 433].

У зовнішньому фінансуванні країн, що розвиваються, перевагу віддають банківським кредитам, розвинуті країни – акціонерному капіталу. У 2012 році фінансування через випуск облігацій (46,8%), перевищило масштаби банківського кредитування (38,1%), що зумовлює зменшення ролі банківського кредиту. Внаслідок переключення країн світу на фінансування через ринок цінних паперів доля банківських кредитів зменшилась до 2,2% в 2012 році [14, с. 225].

Незважаючи на всі недоліки, найголовніше це те, що розвиток ринку IPO сприяє зростанню економіки України в цілому. За допомогою IPO притягуються значні інвестиції, що стимулює загальне економічне зростання. Масове проведення IPO сприяє переливанню капіталу в економіці, структурній перебудові розвитку переробних і наукомістких галузей.

Український бізнес потребує довгострокових капіталовкладень, потрібних для розвитку економіки й підвищення інвестиційного іміджу країни. Ринок первинних розміщень IPO, із цієї точки зору, є одним з нових і

перспективних способів залучення іноземного капіталу. IPO є одним з найголовніших чинників і необхідних умов розвитку економіки України. Масове проведення IPO сприятиме впливу капіталу в економіку країни й ефективнішому його розміщенню. Проведення первинних розміщень – важлива умова розвитку фондового ринку, підвищення його ліквідності й зростання капіталізації українських компаній. IPO сьогодні – стійкий і динамічний розвиток завтра. IPO на зарубіжній біржі – дорогий спосіб залучення інвестицій. Компанія, що робить такий крок, повинна приймати всі пов'язані з ним вигоди й зобов'язання. Нині вже є макроекономічні передумови для розширення сектора IPO в Україні, головне – це реально оцінені можливості компанії [13, с. 178].

Наслідком впливу глобалізації та фінансової інтеграції стало входження іноземних банків у вітчизняний фінансовий ринок шляхом створення представництв, відкриття власних дочірніх банків, купівлі, злиття або поглинання українських банків.

Динамічні зміни у структурі капіталу національної банківської системи протягом останніх років (окрім 2014 року) свідчать про істотну активізацію процесів входження іноземних банків у вітчизняний фінансовий сектор. Кількість банків з іноземним капіталом зросла з 49 до 51 банку (31% від загальної кількості банків, що мають ліцензію), з них 19 банків (12%) – зі 100% іноземним капіталом. Частка іноземного капіталу у статутному капіталі банків на 01.01.2015 становила 32,5%, на 01.01.2014 – 34,0%, 01.01.2013 – 39,5%. У структурі іноземного капіталу вітчизняної банківської системи нараховується 26 країн, основна частка припадає на Кіпр (31,8 %), Російську Федерацію (30,2 %) та Австрію (12,3%) [110].

Порівняльний аналіз темпів і рівня експансії іноземного банківського капіталу у країнах Східної та Центральної Європи показав, що в більшості держав вони значно вищі, ніж в Україні. Активність міжнародних банків у

країнах Центральної та Східної Європи пов'язана з тим, що відкриття банківського сектора збіглося в часі з виведенням капіталів транснаціональних банків із азіатського регіону та пошуками напрямів передислокації капіталів. Лібералізація фінансових систем цих країн призвела до того, що іноземні філії та підрозділи володіють 60-90 % банківських активів. Зокрема, частка активів, які контролює іноземний банківський капітал, в Естонії становить понад 90 %, в Хорватії – понад 80 %, у Чехії та Словаччині – близько 80 %, у Польщі, Болгарії, Латвії, Угорщині – понад 70 %. Фактично в зазначених країнах кардинально змінилися функції національних банківських систем, які перетворились на периферійні підсистеми глобальних банківських структур. [123, с. 255-263].

Позитивний вплив іноземних банків на розвиток економіки країни, ефективне використання їх ресурсів, справедливу конкуренцію залежить від стратегії і тактики держави. Національний банк України допустив ряд прорахунків, які не дозволили своєчасно зупинити кризу банківської системи. Некероване, непропорційне високе нарощування обсягів кредитування і його структурні диспропорції, значна ресурсна база іноземних банків, зумовили розширення споживчого кредитування, в першу чергу на імпорті товари, що «розколихало» банківську систему (табл. 2.10). Недобросовісна конкуренція іноземних банків і корпоративного бізнесу щодо просування імпорту в Україну, одна із причин кризи банківської системи в Україні [29, с. 9].

Розробка та впровадження захисних мір для ринку банківських послуг є одним із завдань органів державного управління банківською діяльністю під час досягнення цілей міжнародної економічної інтеграції України.

Для України інтеграція банківської сфери у світові та європейські фінансові ринки неможлива без проведення зваженої протекціоністської політики, яка дозволить на рівних конкурувати з потужними фінансовими структурами розвинутих країн. Необхідно уповільнити розростання

іноземного капіталу на ринку України, щоб уникнути ускладнень розвитку банківської системи, аналогічних, наприклад, як у Польщі. Частка іноземного капіталу збільшилася з 25% в 1998 році до 70 % у 2002 році [9, с. 125].

Таблиця 2.10

**Динаміка показників розвитку економіки України в контексті інвестиційного забезпечення, в 2010-2014 рр. [107, 110]**

<b>Показники/роки</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
ВВП, млрд. грн.	1079,4	1300,0	1404,7	1465,2	1566,7
ВВП, млрд. дол.	135,8	162,8	173,8	179,7	130,3
Зовнішній борг, %	86,4	77,5	77,5	79,1	96,9
Інвестиції, річна зміна, %	3,2	8,5	5,0	(8,4)	(23,0)
Загальна кількість діючих банків	176	176	176	180	163
Банки з іноземним капіталом	55	53	53	49	51
Активи банків, млрд. грн.	942,1	1054,3	1127,2	1278,1	3116,9
Капітал банків, млрд. грн.	137,7	155,5	169,3	192,6	148,0
Валові валютні резерви, млрд. дол.	34,6	31,8	24,6	20,4	7,5
Середньорічний курс USD/UAN	7,95	7,99	8,08	8,16	12,02
Середньорічний курс EUR/UAN	10,55	11,12	10,39	10,83	15,89

Для нинішньої фінансової глобалізації характерний рух фінансових ресурсів за межами державних кордонів, тобто вона регулює сукупність відносин, пов'язаних з формуванням, акумулюванням і використанням ресурсів у міжнародних масштабах. [53, с. 180].

Як свідчать дані таблиці 2.10, за п'ять років критичний стан економіки посилюється. В Бюджетному кодексі України встановлене граничне відношення державного боргу до ВВП на рівні 60%, як в країнах ЄС, але враховуючи нерозвинутість економіки і фінансових ринків, безпечний рівень державного боргу має бути на рівні 35%. [160, с. 12, 15].

За даними Національного банку України від'ємне сальдо за доходами в 2014 році скоротилося до 1,3 млрд. дол. США через зниження виплат дивідендів від прямих іноземних інвестицій (на 69,1%). Дефіцит рахунку

капіталу та фінансових операцій у 2014 році становив 8,1 млрд. дол. США (у 2013 році профіцит 18,5 млрд. дол. США).

Водночас необхідно зазначити, що наявні статистичні дані, які характеризують динаміку системи чистого кредитування і забезпечення інституційних секторів вітчизняної економіки на основі показників зведених національних рахунків, указують на те, що чисте кредитування Україною зовнішнього світу в 1996–2013 рр. становило більш як 122 млрд. дол. Це означає, що вона була нетто кредитором — з української економіки та, відповідно, з фінансової сфери виведено такий обсяг грошей, який за сьогоднішнім курсом перевищує річний ВВП. Виведення з України за кордон коштів — це втрата реального інвестиційного ресурсу, що мав би забезпечувати інвестиційно орієнтовану модель економічного зростання [28, с. 15].

Формування дефіциту було зумовлено погіршенням інвестиційного клімату та накопиченням макроекономічних дисбалансів, що призвело до значного зниження обсягу чистих надходжень за прямими іноземними інвестиціями до 410 млн. дол. США (табл. 2.11).

Економічний та політичний стан України негативно вплинув на її інвестиційну привабливість, незважаючи на великі можливості країни.

*Таблиця 2.11*

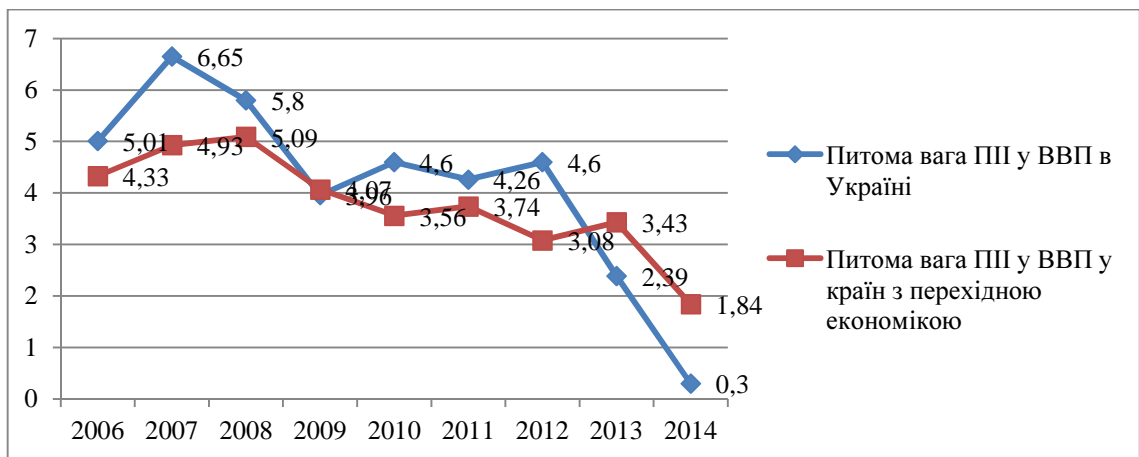
**Приплив прямих іноземних інвестицій в Україну у 2006-2014 рр.**

<i>Показники/роки</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>
Приплив ПІІ, млн. дол.	5 604	9 891	10 913	4 816	6 495	7 207	8 401	4 499	410
Питома вага ПІІ у ВВП України	5,01	6,65	5,8	3,96	4,6	4,26	4,6	2,39	0,3
Питома вага ПІІ у ВВП країн з перехідною економікою	4,33	4,93	5,09	4,07	3,56	3,74	3,08	3,43	1,84

Розраховано автором на основі даних [189]



Прямі іноземні інвестиції дуже чутливі до економічних потрясінь. Україна не забезпечила прийняття антикризових заходів, внаслідок питома вага припливу ПІІ в порівнянні з 2008 роком зменшилася в 3,7 рази і є найнижчим показником в порівнянні з країнами з перехідною економікою (рис. 2.22).



**Рис. 2.22. Динаміка питомої ваги ПІІ у ВВП України та країнах з перехідною економікою, в 2006-2014 рр., %**

До основних реальних джерел залучення іноземних коштів належать позички міжнародних фінансових організацій (МФО). Мережа МФО являє собою конгломерат різноманітних наднаціональних і глобальних установ на чолі з МВФ і групою Світового банку.

Співробітництво України з Міжнародним валютним фондом (МВФ), одним з основних партнерів, є важливим чинником формування інвестиційного клімату країни, а також індикатором для взаємовідносин з іншими міжнародними фінансовими організаціями та іноземними інвесторами, щодо залучення прямих іноземних інвестицій (табл. 2.12).

Міжнародним Валютним Фондом за період 1994 - 2014 рр. надано Україні кредитів в сумі 22,7 млрд. дол. США, з 2007 року – 12,2 млрд. СПЗ або 18,7 млрд. дол. США, що складає 69 % від загальної кількості міжнародних кредитів [93, с.50].

Таблиця 2.12

**Прямі іноземні інвестиції (акціонерний капітал) у регіонах України,  
в 2010-2014 рр., дол. США [110]**

Обсяг ПІІ млн. дол. США	На 01 січня року					На 31.12.2014
	2010	2011	2012	2013	2014	
	39175,7	43836,8	48991,4	53679,3	57056,4	45916,0

У рамках Програми в 2014 році Україна отримала два транші: 2,058 млрд. СПЗ (спеціальні права запозичення), або 3.2 млрд. дол. США, у травні та 915 млн. СПЗ, або 1,4 млрд. дол. США, у вересні 2014 року. Зазначені кошти підлягали розподілу між Національним банком України та Міністерством фінансів України.

Взаємодія Національного банку України зі Світовим банком у 2014 році відбувалась у рамках Стратегії партнерства між Україною та Світовим банком на 2012–2016 роки, зокрема в частині взаємодії з метою розвитку фінансового сектору України, зокрема щодо підвищення платоспроможності банківської системи, зміцнення правової та інституційної основи для підвищення стійкості та ефективності банківської системи, посилення спроможності Фонду гарантування вкладів фізичних осіб щодо врегулювання неплатоспроможних банків.

За підсумками роботи з підготовки даного проекту Україна у вересні 2014 року отримала 500 млн. дол. США, які було спрямовано на фінансування загального фонду Державного бюджету України.

Фінансові умови, на котрих Світовий банк надає позики Україні, є найвигіднішими, ніж більшість інших зовнішніх джерел позичання, доступних для України. За класифікацією Світового банку Україна належить до категорії країн з середнім рівнем доходу (3 категорія). До таких країн термін погашення

кредитів становить до 20 років, з пільговим періодом 5 років, під час яких сплачуються лише відсотки. Відсотки за позиками Світового банку, залученими Україною, сплачуються за плаваючою ставкою, яка становить близько 6,5%.

Україна за запозиченнями МБРР входить в десятку великих позичальників, займає 5 місце з 1345 млн. дол. США [185].

Основними напрямками діяльності Європейського банку реконструкції та розвитку в Україні є: надання прямих кредитів та участь у спільному фінансуванні; інвестування акціонерного капіталу підприємств; гарантоване розміщення цінних паперів.

З метою забезпечення стабільності банківської системи Національний банк України співпрацює з ЄБРР шляхом залучення допомоги ЄБРР для вдосконалення процесів реструктуризації банків, аналізу результатів діагностичних звітів банків та розробки необхідних законодавчих та нормативних положень.

У рамках реалізації спільних намірів щодо розвитку в Україні ринків капіталу Національний банк України разом з Міністерством фінансів України та ЄБРР співпрацювали в 2014 році при підготовці Меморандуму про взаєморозуміння, який визначатиме напрями співпраці для розвитку місцевого ринку капіталу в Україні та заходи, які будуть підтримані з допомогою ЄБРР. Розроблений ЄБРР загальний план сприяння реформам в Україні, передбачає 2/3 коштів, що виділяються направляти на кредити, 1/3 – здійснення технічної допомоги. ЄБРР в Україні налічує 351 проект із загальним обсягом фінансування більше 9,2 млрд. євро.

Україна є однією із країн-засновниць Чорноморського банку торгівлі та розвитку (ЧБТР), ресурси якого спрямовуються не на використання коштів державним або місцевими бюджетами, а на фінансування регіональних проектів і сприяння розвитку приватної та підприємницької діяльності, на

підтримку таких секторів економіки, як енергетика, транспорт, суднобудування, машинобудування, банки, а також експортно-орієнтовані підприємства.

Станом на кінець 2014 р. ЧБТР здійснив кредитування 33 проектів для України на загальну суму 22,0 млн. євро та 450,5 млн. дол. США [93, с. 51].

З метою залучення другої макрофінансової допомоги ЄС у сумі 1 млрд. євро для стабілізації фінансово-економічної системи країни Україна підписала відповідну Кредитну угоду та Меморандум про взаєморозуміння між Україною та ЄС. Національний банк України забезпечив виконання умов надання двох траншів цієї допомоги (1 млрд. євро) та трьох траншів (360 млн. євро) першої макрофінансової допомоги ЄС у сумі 610 млн. євро, що дозволило отримати в 2014 році надходження до Державного бюджету України в сумі 1,36 млрд. євро [110].

Національний банк України співпрацює з центральними банками та банківськими установами інших країн з метою встановлення і розширення міжнародних зв'язків, представлення інтересів України в центральних банках інших країн, впровадження передового світового досвіду для забезпечення розвитку банківського сектору України, формування позитивного іміджу України у світової спільноти та посилення її інвестиційної привабливості.

Співпраця між Україною та Європейським інвестиційним банком (ЄІБ) розпочалася у квітні 2006 р. Загалом ЄІБ було надано кредитів для реалізації 21 проекту на суму майже 2,5 млрд. євро [93, с. 51].

Агентом Уряду України з міжнародного кредитування виступає Державний експортно-імпортний банк України. Банк створено в 1992 році. Сьогодні АТ «Укресімбанк» – це публічне акціонерне товариство, 100% акцій якого належать державі в особі Кабінету Міністрів. Структура АТ «Укресімбанк» складається з Головного банку, 27 філій та 78 відділень, охоплює практично всю територію України. За кордоном працює 2

представництва Банку – у Лондоні та Нью-Йорку. Від дня заснування Банк незмінно входить до групи найбільших системних банків України, має найрозгалуженішу в Україні мережу банків-кореспондентів (понад 850 банківських установ у різних країнах світу) [125].

Місія «Укрексімбанк» - окрім виконання функцій агента Уряду, є фінансування інвестиційних проектів (державних, приватних), спрямованих на розвиток галузей із високою доданою вартістю та імпортозамінної продукції, залучення зовнішніх ресурсів для поліпшення ефективності економіки України (в т.ч. впровадження енергозберігаючих технологій), обслуговування зовнішньоекономічних контрактів клієнтів.

Питома вага заборгованості АТ «Укрексімбанк» перед міжнародними фінансовими організаціями за останні три роки збільшилася з 16,3% до 26,7%, тобто в 1,63 рази (табл. 2.13), за умов зниження капіталу банку (0,65) в наслідок збиткової діяльності.

Таблиця 2.13

### Результати діяльності АТ «Укрексімбанк» за 2012-2014 роки

Показники/роки	2012	2013	2014	Темпи зростання
Активи, млн. грн.	87206,1	93274,8	123530,2	1,42
Еквівалент, млн. дол. США	10792,8	11430,7	10277,1	0,95
Капітал, млн. грн.	17380,0	17611,0	11576,0	0,67
Еквівалент, млн. дол. США	2151,0	2158,2	963,1	0,45
Кредитно-інвестиційний портфель, всього, млн. грн.	59303,0	76112,0	98103,0	1,65
Зобов'язання, всього млн. грн., в т.ч.	69826,0	75663,0	123530,0	1,77
Емітовані єврооблігації млн. грн.	8554,0	13519,3	21764,5	2,54
Еквівалент, млн. дол. США	1058,7	1656,8	1810,7	1,71
Кредити міжнародних фінансових організацій, млн. грн.	2844,2	5032,0	11191,7	3,93
Еквівалент, млн. дол. США	352,0	616,7	931,1	2,65
Питома вага заборгованості міжнародним фінансовим організаціям, %	16,3	24,5	26,7	1,63

Основою для підвищення масштабів інвестиційної діяльності банків, стимулювання даної сфери служить стабільний, ефективний розвиток економіки, гармонізована нормативно-правова база, що в свою чергу зумовить фінансовому стійкість учасників інвестиційних проектів.

Незначна частина іноземних інвестицій направляється на капітальні вкладення. Ринок міжнародного інвестиційного кредитування особливо чутливий до проявів нестабільності в економіці, невизначеності та можливими ризиками (табл. 2.14).

Таблиця 2.14

**Капітальні інвестиції в Україні за джерелами фінансування 2006 - 2014 рр. [153]**

Показники	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Джерело фінансування (млн. грн.) Всього	148972	222679	272074	192878	189061	259932	263729	247892	204062
У т.ч. іноземні інвестори (млн. грн.)	5094	7251	8087	8209	4068	7196	н/д	4010	5537
Питома вага, %	3,4	3,3	3,0	4,3	2,2	2,8	-	1,6	2,7
Темпи зростання інвестицій		1,49	1,22	0,71	0,98	1,37	1,01	0,94	0,82
Темпи зростання іноземних інвестицій		1,42	1,12	1,02	0,50	1,77		0,56	1,38

З 1992 року банком оформлено понад 150 кредитних договорів у рамках 13 кредитних ліній з фінансовими інститутами Німеччини, США, Франції, Італії, Японії, Швейцарії, Іспанії, тощо та 2 кредитних програми на 3 млрд. дол. США, спрямованих на забезпечення потреб економіки України у кредитах для фінансування товарів «критичного імпорту», виконання завдань стабілізації економіки.

В 2014 році державний сектор залучив кредити та макрофінансову допомогу від ЄС (1,6 млрд. євро), Світового банку (1,3 млрд. дол. США), Канади (0,2 млрд. дол. США) та Японії (0,1 млрд. дол. США) і розмістив єврооблігації під гарантії Уряду США на 1 млрд. дол. США.

Як свідчать статистичні показники, сума прямих іноземних інвестицій не зазнала значних коливань в кризовий період (табл. 2.15), на відміну, як було відмічено раніш, вплинула на щорічний притік прямих іноземних інвестицій.

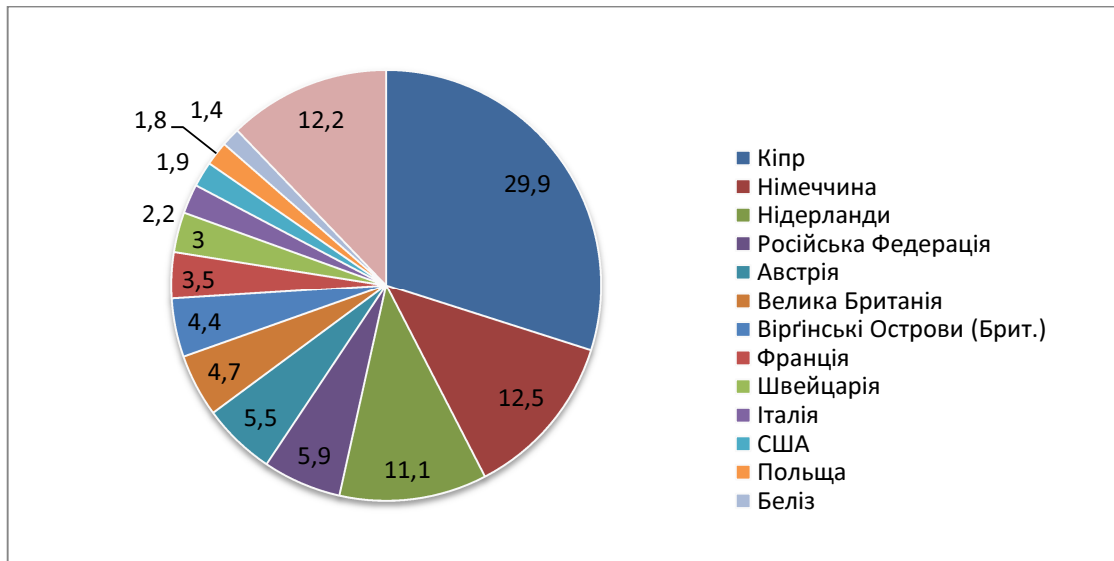
Таблиця 2.15

## Обсяги прямих інвестицій в Україну, 2011-2015 рр., млн. дол. США

[153]

Країни	01.01.2011	01.01.2012	01.01.2013	01.01.2014	01.01.2015	Темпи зростання до 2011 р.
<b>Усього</b>	<b>44708</b>	<b>49362,3</b>	<b>54462,4</b>	<b>58156,9</b>	<b>45916</b>	<b>1,01</b>
у тому числі						
Кіпр	9914,6	12645,5	17275,1	19035,9	13710,6	1,38
Німеччина	7076,9	7386,4	6317	6291,8	5720,5	0,81
Нідерланди	4707,8	4822,8	5168,6	5561,5	5111,5	1,09
Російська Федерація	3402,8	3594,5	3785,8	4287,4	2724,3	0,80
Австрія	2658,2	3423,1	3401,4	3257,5	2526,4	0,95
Сполучене Королівство	2298,8	2508,2	2556,5	2714,1	2145,5	0,93
Віргінські Острови, Британські	1460,8	1607	1884,9	2493,5	1997,7	1,37
Франція	2367,1	2230,7	1765,3	1825,8	1614,7	0,68
Швейцарія	859,4	960,3	1106,2	1325,4	1390,6	1,62
Італія	982,4	965,9	1015,9	1267,8	999,1	1,02
Сполучені Штати Америки	1192,4	1043,1	936,7	991,1	862,3	0,72
Польща	935,8	875,5	916,4	845,4	831,2	0,89
Швеція	1729,9	1744	1600,1	0	0	0,00
Беліз	0	0	0	1055,6	642,4	0,00
Інші країни	5121,1	5555,3	6732,5	7204,1	5639,2	1,10

Основними кредиторами України є Кіпр (29,9%), Німеччина (12,5%), Нідерланди (11,1%), та Російська Федерація (5,9%) (рис. 2.23).



**Рис. 2.23. Частка країн в обсязі міжнародного інвестиційного кредитування України в 2014 році, %**

Міжнародне інвестиційне кредитування працює на позитивні зміни в економіці, тільки за умов одночасного проведення економічних реформ, направлених на розвиток промислового виробництва, стабілізації фінансового середовища країни. На сьогодні не знайдено балансу інтересів країни та міжнародних фінансових організацій.

Економіка України – ринкова із певними ознаками перехідної економіки, характеризується низькою ліквідністю на ринках капіталу та наявністю обмежувального контролю, що не дозволяє національній валюті бути ліквідним засобом платежу за межами України. Отримуючи, на перший погляд, дешеві, вкрай необхідні для розвитку країни, ресурси, зниження ліквідності підприємств, не забезпечує ефективне їх використання (табл. 2.16).

Кредити підписані АТ «Укрексімбанк» по програмам енергоефективності на 10 років мають пільгові умови, в той же час значне погіршення макроекономічних показників в Україні, зокрема на валютному ринку обумовлюють нерентабельність проектів. Курсова різниця тільки двох проектів за рік досягла 2,8 млн. грн. (табл. 2.16). Середньорічний курс USD/UAN в 2014 році досяг - 12,02, та збільшився в 2015 році майже вдвічі.



Таблиця 2.16

**Вплив фінансового стану економіки України на ефективність міжнародного інвестування [125]**

Фінансова установа	Сума кредиту	Період кредитування	Ставка по кредиту, %	Заборгованість, еквівалент, тис. грн.		Курсова різниця, тис. грн.
				2013	2014	
ЄБРР	250 тис. дол. США (3942,1 тис. грн.)	2009-2019	5 років - 13,21%; 5 років - 12%+ЛІБОР	2097,4	4131,4	2034
Gredit Suisse International	95 тис. дол. США (1498 тис. грн.)	2006-2016	8,4%, з 2011 року – 5,7%	771,0	1526,5	755,5

Розраховано автором на основі даних [125]

Інвестиційна привабливість країни, це насамперед – стабільність. Програма стабілізації економічної ситуації повинна включати заходи щодо стабілізації фінансового сектору. Україна переживає стагфляцію і одночасно інфляцію та спад виробництва, тому, у першу чергу, слід здійснити антиінфляційні заходи, до яких можна віднести: впорядкування системи валютного регулювання; гарантування передбачуваного надходження до країни позикового капіталу та інвестицій; демонополізацію та розвиток ринкової конкуренції; стимулювання товарного експорту; зниження процентної ставки за банківськими кредитами [174, с. 61-65]; розвиток тих виробництв, які спонукатимуть розвиток інших, супутніх, і забезпечать зайнятість населення; розвиток освіти, яка допоможе визначати шляхи ефективного використання ресурсів, і створюватиме «продуктивну людину», висококваліфікованого виробника; розвиток торгової та промислової інфраструктури, що зробить виробництво привабливим для іноземних інвесторів.

Діагностика міжнародного інвестиційного кредитування в Україні сприяє виявленню проблем і варіантів їх вирішення по залученню іноземних кредитів з метою входження у світовий ринок, де вона має стати частиною світової економіки, а також для отримання кредитів для трансформації структури економіки України, створення умов повної економічної рівноваги.

Для збільшення потоків та поліпшення структури ПІІ в економіку України необхідними є заходи, спрямовані на: збалансування структурного розподілу потоків ПІІ в економіку країни, зокрема збільшення їх частки в сектори з підвищеним рівнем технологічності; збільшення частки ПІІ у реальний сектор економіки і його виробничу сферу зокрема; збільшення частки ПІІ у довгострокові проекти, що має стимулювати продуктивність праці та зайнятість у країні; формування єдиного реєстру інвестиційних проектів для здійснення аналізу динаміки реальних інвестицій, у тому числі в розрізі певних категорій проектів; поліпшення міжнародної інвестиційної позиції та міжнародного кредитного рейтингу країни для мінімізації відсотків і максимізації термінів залучення позикових коштів; спрощення процедури реєстрації прав власності нерезидентами; активізацію співпраці між Україною та міжнародними організаціями (особливо першою трійкою світових рейтингових агентств: Standard&Poor's, Fitch Ratings, Moody's Investors Service), які оцінюють рівень інвестиційної привабливості країни, що має сприяти об'єктивному висвітленню його реального стану; поліпшення інфраструктури внутрішнього ринку та системи логістики транспортних потоків, поглиблення інтеграції в міжнародну транспортну систему; зниження ризиків дефляції та значної девальвації національної валюти (більше 10%), що підвищить привабливість інвестування в український ринок акцій та ОВДП, у тому числі гривневі; зниження цінових та боргових ризиків, що, відповідно, підвищить привабливість вітчизняних цінних паперів [127 с. 57].

## Висновки до другого розділу

Узагальнюючи матеріал, викладений у розділі 2 даного дослідження, можна відзначити наступне.

Проаналізовано розвиток міжнародного інвестування у глобальній економіці; досліджено використання можливостей міжнародного інвестування в контексті забезпечення економічного зростання в умовах глобальних трансформацій; здійснено діагностику включення України до міжнародних інвестиційних процесів у глобальному вимірі.

Нестабільність світової економіки, прояв циклічних фінансових потрясінь зумовлює необхідність вирішення проблеми створення дієвої системи управління інвестиційною діяльністю: економічна нестабільність спричиняє неможливість повернення показників розвитку світової економіки навіть на докризовий рівень. За даних умов транснаціоналізація та глобалізація світової економіки виступають важелем захисту ПІІ від різких змін на ринку міжнародного інвестування. При цьому глобалізація ринків капіталу супроводжується зростанням диспропорцій в обсягах накопичених інвестиційних ресурсів. Проведений аналіз стану припливу ПІІ підтверджує значний вплив глобальних трансформаційних зрушень на перерозподіл ринків міжнародного інвестування та його стабільність: *по-перше*, при збереженні лідерства розвинутих країн в інвестиційному розвитку значно змінилась географія ПІІ на користь країн, що розвиваються; *по-друге*, спостерігаються складні періоди перерозподілу припливу ПІІ між розвинутими країнами (зменшення питомої ваги з 72 % до 56 %) та країнами, що розвиваються (збільшення з 28 % до 38,9 %) в рамках глобальних інвестиційних хвиль.

Лідером у залученні іноземного капіталу та основною рушійною силою світової лібералізації, зокрема фінансової, виступають США. Одночасно у світі відбувається зміна парадигми інвестиційних процесів, за якої

домінуючим мотивом іноземного інвестування стає зміцнення самодостатності економік європейських країн. В результаті у нестабільному міжнародному інвестиційному середовищі європейська економіка є більш стійкою порівняно з іншими регіонами, і відповідно – більш привабливою для стратегічного інвестора.

В результаті розрахунку ЮНКТАД-індексу за 2005–2014 рр. для розвинутих країн, країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою, визначено три категорії країн відповідно до стану їх інвестиційної привабливості: *1 категорія* – країни з високим індексом інвестиційної привабливості (Гонконг – 12,80; Сінгапур – 8,29; Туркменістан – 3,55; Бельгія – 3,02; Казахстан – 2,59); *2 категорія* – країни інвестиційно привабливі, чутливі до кризових явищ (Україна – 1,7; Австралія – 1,56; Сполучене Королівство – 1,52; Канада – 1,38; Російська Федерація – 1,32; Бразилія – 1,08; Іспанія – 1,06; Азербайджан – 1,01); *3 категорія* – країни, ринок, яких є менш інвестиційно привабливим (Китай – 0,90; Індія – 0,84; США – 0,56; Німеччина – 0,43).

Оскільки ЮНКТАД-індекс припливу інвестицій характеризує відносні успіхи країни у залученні ПІІ, однак не вимірює фактори, за рахунок яких це відбувається, побудовано багатофакторну економетричну модель «ПІІ – інвестиційна привабливість», яка враховує значущі фактори впливу, здійснено розробку *інтегрального індексу інвестиційної привабливості країн*, з використанням результатів апробації яких зроблено висновок щодо впливу факторів-індикаторів соціально-економічного розвитку на інвестиційну привабливість країн. Обґрунтовано, що оскільки невизначеність економічної ситуації істотно позначається на якості прогнозів (що пояснює підвищений ризик в оцінці практично будь-яких інвестицій, тим більше довгострокових), використання інтегрованої системи оцінки інвестиційної привабливості на

макро-, мезо- і мікрорівнях буде сприяти досягненню компромісу інтересів між інвестором і реципієнтом інвестицій.

Визначено, що в умовах глобальних трансформацій інвестування сприяє прискоренню темпів зростання економіки країни, обсягів експорту, диверсифікації структури економіки, її технологічному оновленню, впровадженню новітніх методів менеджменту, маркетингу, рівня життя тощо, внаслідок того, що міжнародні потоки ПІ є менш чутливими до кризових шоків, їх питома вага є більшою за питому вагу міжнародних кредитів та вкладень в іноземні цінні папери.

Починаючи з 2012 р., намітились зрушення в географічній структурі ПІ: станом на 2014 р. розвинені країни зафіксували зниження потоків ПІ майже втричі (до обсягів 2004 р.); країни, що розвиваються, не лише досягли докризового рівня, а й перевищили його (на 13% у порівнянні з 2004 р.); сумарне перевищення обсягів ввезення ПІ у країни, що розвиваються, у порівнянні з розвинутими країнами становило майже 200 млрд. дол. США. Встановлено, що потік інвестицій в азійський регіон вдвічі перевищує аналогічний показник для Європи. Країнами-лідерами за обсягом припливу ПІ у 2014 р. стали такі: Китай (129 млрд. дол. США), Гонконг (103 млрд. дол. США), Велика Британія (72 млрд. дол. США), Мексика (45 млрд. дол. США), Індія (34 млрд. дол. США), Індонезія (23 млрд. дол. США), Фінляндія (18 млрд. дол. США), Польща (14 млрд. дол. США), Швеція (10 млрд. дол. США). За результатами міжнародних опитувань інвесторів і представників бізнесу, провідними чинниками акумулювання ПІ є такі: гнучка фінансова система (33 % опитаних); розширення підтримки малих і середніх підприємств (28 %); ефективна політика сприяння бізнесу (20 %).

Підкреслено, що значення іноземних інвестицій у капіталоутворенні слід розглядати не тільки в контексті величини мобілізованих фінансових ресурсів, а й у зв'язку з їх роллю у реальному виробничому нагромадженні в процесі

зміни структури капіталоутворення (що підтверджується найбільшою інвестиційною привабливістю країн з перехідною економікою). Встановлено, що країни з найвищими темпами економічного зростання одержують найбільший обсяг прямих іноземних інвестицій. З використанням результатів дослідження ЮНКТАД (52 промислово розвинутих країн та країн, що розвиваються) доведено значний позитивний зв'язок між обсягами припливу ПІІ та обсягами експорту промислової продукції.

На основі проведеного дослідження розроблено *логіко-структурну схему використання можливостей іноземних інвестицій для забезпечення економічного зростання* в умовах глобальних трансформацій, яка дозволяє залежно від обставин, створених міжнародними інститутами, урядами країн-реципієнтів і країн-донорів іноземних інвестицій, обирати альтернативні стратегії інвестування на зарубіжних ринках (портфельні інвестиції або прямі іноземні інвестиції).

З використанням результатів багатовимірного кореляційно-регресійного аналізу зроблено висновок, що іноземні інвестиції в Україні не відіграють ключової ролі у забезпеченні економічного зростання. Одночасно коефіцієнт парної кореляції між обсягами ВВП і прямими іноземними інвестиціями в Україну (0,94) свідчить про наявність тісного взаємозв'язку і прямолінійну залежність між вказаними показниками.

Крім того, важливим проявом глобалізації та фінансової інтеграції стало входження іноземних банків на вітчизняний фінансовий ринок. Динамічні зміни у структурі капіталу національної банківської системи протягом останніх років (окрім 2014 року) свідчать про істотну активізацію вказаного процесу (частка іноземного капіталу у статутному капіталі банків на 01.01.2015 р. становила 32,5 %, на 01.01.2014 р. – 34,0%, 01.01.2013 р. – 39,5 %).

В результаті аналізу динаміки показників розвитку економіки України в 2010–2014 рр. в контексті інвестиційного забезпечення, встановлено, що Україна у світовій економіці виступає нетто-кредитором, втрачаючи реальний інвестиційний ресурс, який має забезпечувати інвестиційно орієнтовану модель економічного зростання, що, в свою чергу, зумовлено погіршенням інвестиційного клімату та накопиченням макроекономічних дисбалансів, і у підсумку призвело до значного зниження обсягу чистих надходжень ПІІ. За даних умов особливої важливості набуває наявність макроекономічних умов для розширення сектора ІРО в Україні.

На основі проведеного дослідження зроблено висновок, що з метою активізації залучення в Україну іноземних інвестицій необхідним є здійснення таких заходів: упорядкування системи валютного регулювання; гарантування передбачуваного надходження до країни позикового капіталу та інвестицій; демонополізація та розвиток ринкової конкуренції; стимулювання товарного експорту; зниження процентної ставки за банківськими кредитами; розвиток виробництв, які спонукатимуть розвиток супутніх виробництв і сприятимуть зайнятості населення; розвиток освіти як передумови ефективного використання ресурсів; розвиток торгової та промислової інфраструктури.

Підкреслено необхідність діагностики міжнародного інвестиційного кредитування в Україні з метою входження у світовий інвестиційний ринок, отримання кредитів для трансформації структури економіки України, створення умов економічної рівноваги тощо. Обґрунтовано, що для збільшення потоків та покращення структури ПІІ необхідними є заходи, спрямовані на: збалансування структурного розподілу ПІІ в економіку країни; формування єдиного реєстру інвестиційних проектів; покращення міжнародної інвестиційної позиції та міжнародного кредитного рейтингу країни; спрощення процедури реєстрації прав власності нерезидентами; активізація співпраці між Україною та міжнародними організаціями (особливо

першою трійкою світових рейтингових агентств – Standard&Poor’s, Fitch Ratings, Moody’s Investors Service); покращення інфраструктури внутрішнього ринку та системи логістики транспортних потоків, поглиблення інтеграції у міжнародну транспортну систему; зниження ризиків дефляції та значної девальвації національної валюти; зниження цінових та боргових ризиків.

Основні положення другого розділу дисертаційної роботи докладно відображені у публікаціях автора [135, 138, 139, 144, 147].



## РОЗДІЛ 3

### ПЕРСПЕКТИВНІ НАПРЯМИ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ

#### **3.1. Організаційно-економічний механізм стабілізації економічного зростання країн в умовах глобалізації за рахунок міжнародного інвестування**

Ознакою макроекономічної стабільності країни, високого рівня довіри інвесторів до її законодавчої та виконавчої влади є наявність значних обсягів іноземного капіталу переважно прямих інвестицій.

Світовий досвід свідчить, що жодна країна в умовах ізоляції від світової економічної системи не може досягти економічної стабільності. Саме взаємопроникнення окремих національних економік через механізм іноземних інвестицій, створення спільних транснаціональних корпорацій і становлять основу явища – глобалізація світової економіки [60, с. 170-176].

Країни світу ведуть гостру конкурентну боротьбу за іноземні, особливо прямі інвестиції, тому що глобальні потоки саме цих інвестицій стають головним двигуном економічного розвитку країн. Перевагу отримують ті, що здатні запропонувати більш привабливі, стабільні й досконалі умови [63, с. 61].

Істотний вплив на інвестиційну діяльність чинить процес глобалізації світової економіки. Процес глобалізації носить суперечливий характер. З одного боку, він виражається в подальшому розвитку інтернаціоналізації виробництва, поглибленні міжнародного розподілу праці, посиленні взаємозв'язку і взаємодії між національними господарствами. З іншого боку, в зростанні нестабільності світової економіки, посиленні нерівномірності

науково-технічного розвитку окремих країн, утворенні великих транснаціональних корпорацій (ТНК), транснаціональних банків (ТНБ) та інших міжнародних інтеграційних утворень, що не піддаються регулюванню національними урядами, в підвищенні ролі міжнародних інвестицій в економічному зростанні економіки країн.

Інвестиційний процес багато в чому визначає кількісні і якісні характеристики соціально-економічного розвитку. Головним результатом інвестиційного процесу має бути стабільність економіки. При цьому під стабільністю економіки слід розуміти не лише стійкі і динамічні темпи зростання економіки, але і посилення соціальної складової розвитку економіки, збалансованість розвитку сфер виробництва, споживання і фінансування в економіці, збереження суверенності національної економіки і її включення у світове господарство на основі ефективного використання переваг міжнародного розподілу праці.

Особливості формування, окремі аспекти проблем, які пов'язані зі стабільністю інвестиційних процесів на рівні макро-, мезо-, мікроекономіки розглядали науковці: В.В. Коваленко [60], М.А. Корж [63], О.М. Вишневецька [23], Ф. Котлер [64], М. Портер [119], Дж.М. Кейнс [54] та інші. Сучасна практика неузгодженості при використанні окремих способів і методів економічного регулювання стабільності інвестиційних процесів на різних рівнях економічної системи потребує подальших наукових досліджень щодо інтеграції цих процесів.

Глобалізація являє собою процес, який перетворює світ на єдину глобальну систему. Глобалізація економіки є однією із закономірностей світового розвитку, і відображає взаємозалежність економік різних країн у формуванні економічного простору, де галузева структура, обмін інформацією і технологіями, географія розміщення продуктивних сил визначаються з урахуванням світової кон'юнктури, етапи суспільного відтворення набувають

планетарних масштабів [23, с. 39]. Важливим завданням економічного розвитку країн в умовах глобалізації є їх висока активність по залученню інвестицій в реальний сектор економіки, скориставшись можливостями світового ринку капіталу, що склалися.

Організаційно-економічний механізм стабілізації економічного зростання країн в умовах глобалізації за рахунок міжнародного інвестування (рис. 3.1) має пряму залежність від стану їх макроекономічної стабільності, що створює для постачальників капіталу стимул у вигляді високого співвідношення прибутковості і ризику [64, с. 8]. Основними суб'єктами суспільних відносин, які не лише зацікавлені, але й повинні брати безпосередню участь у формуванні прийняттого інвестиційного середовища, виступають держава (в особі своїх представників – органів державної влади) і суспільство (в особі своїх представників – органів місцевого самоврядування). Існуючий світовий досвід свідчить про те, що основна роль федерального уряду в економіці полягає в досягненні макроекономічної і політичної стабільності.

Влада досягає цієї мети за допомогою створення стійких урядових організацій, узгодженої базової структури економіки, а також проведення сталої політики в макроекономіці, що включає розумну політику у фінансових питаннях і підтримку невисокого рівня інфляції [119, с. 313].

На нашу думку, інвестиційна стабільність це - стійкий стан довгострокового вкладення капіталу з точки зору прогнозованості грошових потоків, прибутковості за сприятливих умов в країні і гарантії страхування інвестиційних ризиків. Предметом інвестиційного ризику може служити небезпека втрати інвестицій, неотримання від них повної віддачі, знецінення вкладень.

За умов глобальної трансформації світової економіки основними принципами забезпечення стабільності міжнародного інвестування



**Рис. 3.1. Організаційно-економічний механізм стабілізації економічного зростання країн в умовах глобалізації за рахунок міжнародного інвестування**

економічного зростання країн є: системність, законність, збалансованість, пропорційність, прозорість, гнучкість, прибутковість, відповідальність, прогнозованість, ефективність.

Інвестиційне середовище при формуванні механізму організаційно-економічної стабільності інвестування розвитку країн може бути представлено як ієрархічна система, яка складається з трьох рівнів: макро-, мезо-, мікроекономічна стабільність інвестування, що визначають основні вимоги до учасників суспільних відносин у частині забезпечення поступального розвитку відповідних територій. При цьому кожен із названих рівнів виконує властиві йому функції (повноваження) і несе відповідальність за створення умов, що сприяють інвестиціям.

Макроекономічна стабільність інвестування передбачає комплекс заходів держави і наднаціональних органів з метою недопущення або послаблення економічної кризи, підтримання стабільних темпів виробництва, зайнятості, цін, стійкості національної валюти, вільного переміщення капіталів, у тому числі іноземних. За необхідності запобігання кризам і спаду держава вживає заходів, що формують її антикризову політику, яка полягає в розробці антикризового регулювання економіки. З метою розширення сукупного попиту держава у фазах кризи і депресії знижує ставки оподаткування на прибутки, заробітну плату, надає пільги за умов прискореного списання вартості основних фондів, що є засобом стимулювання інвестицій у недержавному секторі економіки. Уряд збільшує обсяг прямих капіталовкладень у галузі економічної та соціальної інфраструктури. Антикризове регулювання економіки здійснюється економічними, адміністративними, правовими методами. В управлінні соціально-економічною системою повинен функціонувати моніторинг антикризового розвитку. Це контроль процесів розвитку і відстеження їхніх тенденцій за критеріями антикризового управління.

Для стабілізації рівня цін вступає в дію антиінфляційна політика як комплекс взаємопов'язаних напрямів, засобів та важелів держави й національного банку країни з метою запобігання високим темпам інфляції та управління нею на незагрозливому для стабільності економічної системи рівні. Науковці розрізняють два основні напрями антиінфляційної політики: неокласичний (монетаристський), який передбачає поступове послаблення державного регулювання економіки, максимальне використання ринкових важелів; кейнсіанський (некейнсіанський), який переважно орієнтується на державні важелі боротьби з інфляцією та підпорядковану роль у цьому процесі ринкових механізмів. У реаліях сучасного світу необхідно раціонально поєднувати обидва напрями антиінфляційної політики.

У разі зростання безробіття держава здійснює політику зайнятості. До соціально-економічних заходів політики зайнятості відносять: стимулювання зайнятості різних категорій населення за допомогою кредитів, субсидій, пільг та дотацій підприємцям, регулювання рівня і ставок прибуткового податку, державних замовлень і державної закупівлі товарів і послуг, державного підприємництва. Адміністративними заходами держава регулює якісні співвідношення між попитом та пропозицією робочої сили встановленням квот на працевлаштування при укладанні контрактів з підприємцями, впливом на імміграційні потоки робочої сили, стимулюванням її територіальної, галузевої та професійно-кваліфікаційної мобільності. Законодавчі заходи – прийняття законодавчих і нормативних актів, які регламентують умови формування та використання робочої сили [46, с. 803].

Як відзначав Дж. Кейнс щодо теорії зайнятості: «зайнятість може зростати тільки *pari passu* із збільшенням інвестицій. Як тільки повна зайнятість досягнута, всяка спроба ще більше збільшити інвестиції незалежно від величини граничної схильності до споживання спричинить тенденції до безмежного зростання цін, інакше кажучи, в такій ситуації ми досягли б стану

справжньої інфляції. Але аж до цього моменту зростання цін поєднуюватиметься із збільшенням сукупного реального доходу. Крім того, досвід показує, що повна або навіть приблизно повна зайнятість є рідкісною і скороминучою подією» [54, с. 112, 117, 233]. Однією з умов стабільності (стійкості) системи, на думку Дж. Кейнса, являється встановлення певного співвідношення між поточним споживанням і зайнятістю. Поточне споживання повинне збільшуватися, коли зайнятість росте, але не на усю величину приросту реального доходу; що воно повинне скорочуватися, коли зайнятість зменшується, але не на усю величину скорочення реального доходу. Макроекономічна стабільність інвестування залежатиме від адекватної політики уряду відносно зайнятості, яку Дж. Кейнс називав «первинною зайнятістю», безпосередньо пов'язаною з інвестиціями.

На макрорівні спостерігається процес переходу від мобілізаційного (ресурсного) типу економічного розвитку до інноваційного. Держава, проводячи інноваційну політику, створює сприятливі умови для інноваційної діяльності. Формується нова інноваційна модель розвитку економіки, що є результатом переходу до домінування в економіці таких елементів, як інформаційні й комунікаційні технології, зовнішній і внутрішній трансферт інновацій, розвиток ринку інновацій і інтелектуальної власності. Характерними рисами економіки є розвиток наукомістких виробництв, підвищення ролі людського фактора, перехід на інтенсивний тип відтворення [20, с. 12]. Для країн з транзитивною економікою найпоширенішими є дві проблеми: по-перше, небезпека занадто раннього переходу від «інвестиційного» зростання до «інноваційного», тобто спроба занадто рано відмовитися від захисту нових галузей; по-друге, небезпека не перейти до «інноваційного» зростання взагалі (іншими словами, потрапити в «пастку», тобто в ситуацію, коли занадто багато ресурсів інвестується в традиційні, довгострокові проекти і занадто мало – в інноваційні). Небезпека занадто швидкого переходу до інноваційної моделі

розвитку може бути ліквідована за рахунок масштабних державних інвестицій [20, с. 21].

Рівень мезоекономічної стабільності інвестування містить економіку галузей, масштабних видів виробничої діяльності, економіку регіонів. Останніми роками сучасна практика взаємовідносин між державою і регіонами свідчить про те, що політика вирівнювання, спрямована на підтримку менш розвинутих в економічному і соціальному відношенні територій, не дає необхідного результату. Як правило, така підтримка виражається у фінансовій допомозі у формі субсидування і не націлена на формування та збереження необхідного потенціалу на цій території [87, с. 168]. Більш дієвою є політика стимулювання територіального розвитку. Її основу становлять заходи на державному і регіональному рівнях, спрямовані на максимальне використання наявних матеріальних, людських, організаційних і фінансових можливостей. Під мезоекономічною стабільністю інвестування економічної системи слід розуміти наявність у ній такої структури, яка забезпечує найбільш раціональне використання існуючих елементів продуктивних сил. Основними ознаками такої системи виступають галузеві пропорції та економічний потенціал, за якими можна зробити висновок про характер залучення і використання інвестицій щодо ключових елементів продуктивних сил у суспільному виробництві. Із розвитком регіонів з'являються нові цілі, орієнтація на які може забезпечувати зміну пропорцій, що склалися в господарському комплексі. Мезоекономічна стабільність інвестування економічної системи буде сприяти підвищенню загальної продуктивності за допомогою вдосконалення механізму загальноцільових вкладень у види діяльності, спрямовані на отримання навченої робочої сили, створення відповідної інфраструктури, забезпечення точного і своєчасного отримання інформації, створення відповідних організацій [119, с. 313].



Мікроекономічна стабільність інвестування суб'єктів господарської діяльності – підприємств, фірм, домашніх господарств, підприємців, споживачів, окремих ринків залежить від їх рівня конкурентоспроможності потенціалу, який відбиває ступінь переваги сукупності індикаторів якості використання ресурсів та організації взаємозв'язків між ними в порівнянні з індикаторами підприємств-аналогів на певному ринку в певний проміжок часу.

Інвестиційна активність макро-, мезо-, мікроекономічних систем враховує суперечливі цілі інвестора: прогнозованість грошових потоків, максимальний прибуток за мінімального ризику на певному об'єкті.

Ключовими напрямками зусиль держави щодо стимулювання інвестиційної активності на рівні макроекономічної системи є:

- створення умов для вільної конкуренції, зменшення преференцій та адміністративних бар'єрів;
- створення справедливих, єдиних для всіх правил гри та не змінення їх так часто;
- визначення дій державних органів більш передбачливими, здійснення повного та своєчасного розкриття інформації ними, у тому числі в Інтернеті;
- створення умов для розвитку фондового ринку, сприяння збільшенню кількості публічних компаній та якості розкриття ними фінансової звітності;
- надання умов для руху капіталу, зовнішньої торгівлі; зменшення адміністративного тиску на бізнес та сприяння відділенню бізнесу від влади [170];
- введення диференційованих податкових ставок і пільг;
- проведення стимулюючої фінансово-кредитної політики, амортизаційної і політики ціноутворення;
- здійснення контролю над дотриманням державних норм, стандартів і правил в інвестиційній сфері діяльності [182, с. 915].

Інвестиційна активність мезоекономічних систем залежатиме від впливу основних факторів на дохідність інвестицій: рівня оподаткування; очікування інвесторів; темпів та напрямків технологічних змін; рівня зношеності обладнання та витрат на його обслуговування; забезпеченості галузей виробничими потужностями; рівня кваліфікації персоналу; забезпеченості виробничих процесів робочою силою; рівня заробітної плати; інфраструктури інвестиційного середовища; ступеню відкритості економіки; забезпеченості виробничих процесів природними ресурсами; державної підтримки інвестиційних та інноваційних процесів; загального рівня накопичень в економіці тощо [20, с. 61].

На мікрорівні інвестиції є матеріальною основою підвищення ефективності виробництва, якості й конкурентоспроможності продукції, зниження витрат. Інвестиційна активність мікроекономічних систем залежить від наступних груп факторів: інвестиційного потенціалу підприємства, що визначає можливості самофінансування його розвитку; зацікавленості підприємства в інвестуванні власних засобів; можливості і зацікавленості підприємства у використанні позикових і залучених засобів.

Підсистемами забезпечення механізму стабільності міжнародного інвестування виступають: нормативно-правове, інформаційне, організаційно-управлінське, науково-методичне, фінансово-економічне, організаційно-технічне забезпечення.

Ключовими інвестиційними компонентами економічного зростання є інвестиції у розвиток людського капіталу, інвестиції в інновації і технологічні зрушення, інвестиції в охорону навколишнього середовища, інвестиції у фізичний капітал та інвестиції в експортні можливості країн в умовах глобальних трансформацій.

Від організаційно-економічної стабільності міжнародного інвестування залежить економічне зростання національної економіки. Механізм

забезпечення організаційно-економічної стабільності міжнародного інвестування розвитку країн в умовах глобалізації сприятиме формуванню сталої структури народногосподарського комплексу, дасть змогу скоординувати і синхронізувати всіх учасників суспільних інтересів. Складові макро-, мезо-, мікроекономічної стабільності інвестування економічних систем відрізняються певною автономністю (кожен із них забезпечує вирішення комплексу власних завдань), проте вони покликані консолідувати зусилля всіх учасників довкола ідеї (стратегічної мети) поступального економічного зростання країн.

### **3.2. Концептуальні засади розвитку міжнародного регіонального інвестування в умовах глобальних трансформацій**

Для інвестування в умовах глобальних трансформацій створюється сприятливе середовище за рахунок формування системи міжнародних організацій, посилення відкритості національних економік, поширення діяльності транснаціональних корпорацій та банків, впровадження електронних засобів, що прискорює переміщення фінансового капіталу.

Одним із важливих проявів глобальних трансформацій виступає регіоналізація світової економіки, в основі якої лежить міжнародна економічна інтеграція [95, с. 72]. Ознакою сучасного функціонування регіонів в умовах посилення нерівномірності їх розвитку є конкуренція територій [97, с. 47]. Наростають протиріччя між розвинутими (багатими) і відстаючими (бідними) регіонами світу.

Регіональні зв'язки мають тенденцію до поглиблення економічної інтеграції та територіального розширення й організаційної трансформації, яка буде набувати глобального характеру. Від своєчасних, цілеспрямованих,

скоординованих дій різних суб'єктів господарської діяльності, органів державного управління, громадських, політичних організацій в умовах глобальних трансформацій залежатиме спрямований розвиток системного регіонального інвестування, узгодження інтересів сторін, вирішення економічних суперечностей. Такі заходи можуть привести до зміни існуючого «статус-кво» між регіонами [87, с. 49]. Наслідком яких є широке використання економічного регулювання розвитку регіонів як автономних систем. Економічне регулювання регіональних інвестиційних потоків спрямоване на розвиток економічної системи регіону з урахуванням територіальних особливостей, включаючи природні та трудові ресурси, виробничу й сервісну спеціалізацію, економіко-географічні, конкурентні та інші переваги.

Головними суб'єктами економічного регулювання регіональних інвестиційних потоків є органи державного і регіонального управління, місцевого самоврядування, співтовариства ділових людей, наднаціональні органи окремих інтеграційних угруповань, громадські, політичні організації, структури населення, що самоорганізуються.

У вітчизняній та зарубіжній економічній літературі висвітлені результати досліджень інвестиційної діяльності, так автором Т.Б. Кубліковою [67] досліджено вплив зарубіжних інвестицій на економіку країни-реципієнта. Формуванню міжнародних стратегій економічного розвитку в контексті глобалізації присвячені роботи Ю.Г. Козака [94], Г. Мінцберга [90]. Пріоритетні напрями структурних зрушень у глобальному економічному просторі розглянуто науковцями С.І. Юрієм, Є.В. Савельєвим [47], М. Портером [119]. Обґрунтуванню перспектив конкурентоспроможності регіонів, економічного регулювання регіонального розвитку присвячені наукові праці В.М. Василенка [19], Медвідь В.Ю. [87]. Однак, окремі теоретичні і практичні питання щодо економічного регулювання регіональних

інвестиційних потоків в умовах глобальних трансформацій залишаються вивченими недостатньо.

Основою здійснення державної міжнародної регіональної політики є законодавча база країни, яка впливає на інвестиційну діяльність. Від особливостей законодавчого регулювання залежить можливість залучення інвестиційних ресурсів. В Україні основним законом, який регулює інвестиційні процеси є Закон «Про інвестиційну діяльність» [120, ст. 885].

В умовах глобальних трансформацій успішна модернізація країни можлива при збереженні провідної ролі держави, яка проявляється в формуванні відповідних політик: однієї, що розробляється на рівні країни, другої, що розробляється на рівні регіону. Державна регіональна політика з основними важелями економічного регулювання – антимонопольними заходами; податковою, бюджетною, кредитною, зовнішньоекономічною, амортизаційною, інноваційною, інвестиційною політикою передбачають вибір, розробку, обґрунтування і реалізацію стратегії соціально-економічного розвитку.

Зовнішньоекономічна політика направлена на залучення країни до глобального простору міжнародних економічних відносин, на регулювання у сфері зовнішньої торгівлі, митних тарифів, обмежень, залучення іноземного капіталу, вивезення капіталу, зовнішніх позик, надання економічної допомоги іншим країнам, реалізації спільних економічних проєктів.

Завданням амортизаційної політики – є формування необхідних фінансових умов для інвестиційної діяльності та нагромадження основного капіталу.

Інноваційна політика формується на основі довготермінових прогнозів науково-технічного прогресу, створенні державних інноваційних програм, знаходженні джерел інноваційних інвестицій. Інвестиційна політика базується на комплексі урядових рішень, які визначають основні напрями, джерела та

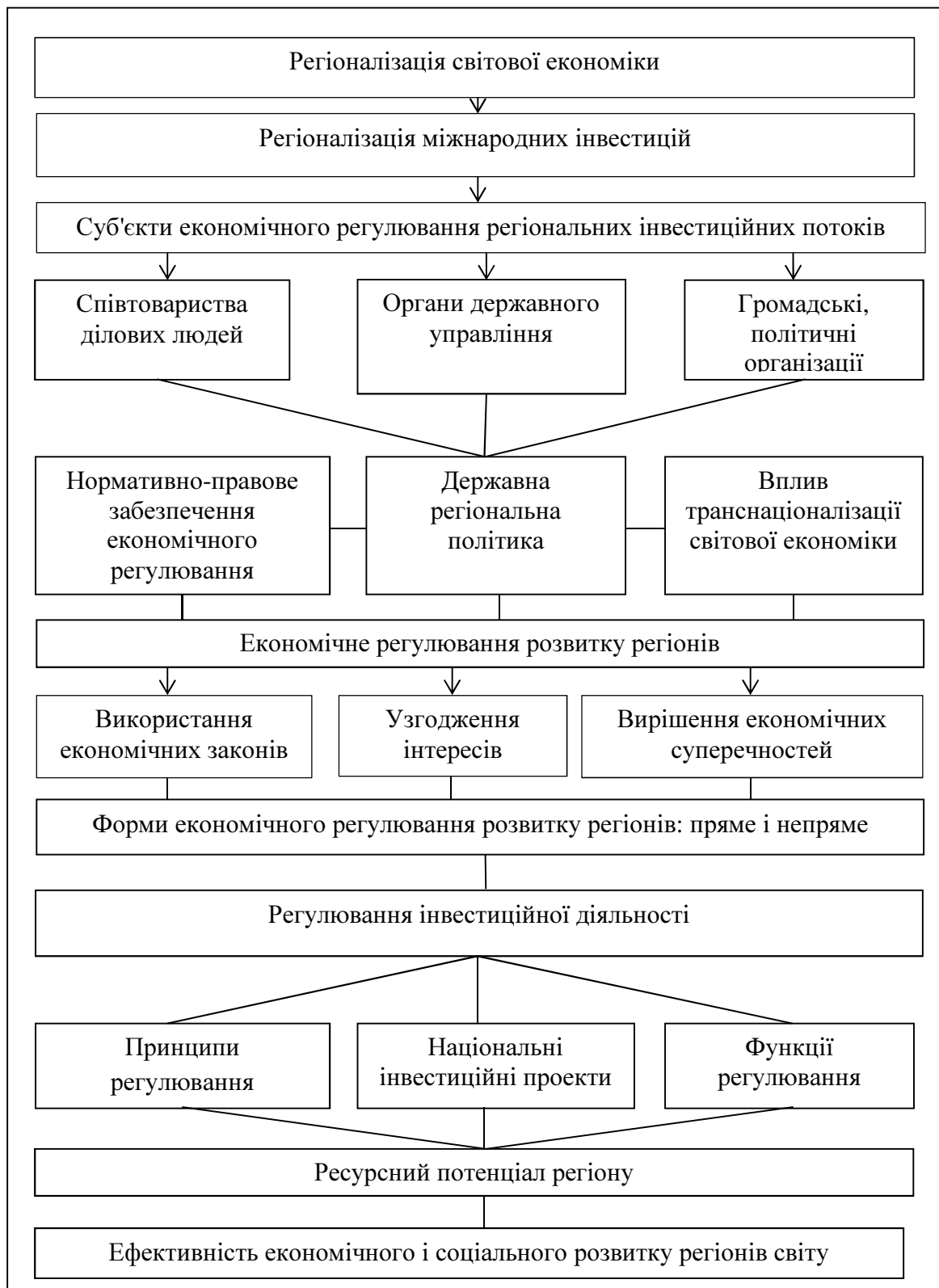
обсяги використання капітальних вкладень в економіку, різні її сфери та галузі.

На рисунку 3.2 схематично наведено структурну схему забезпечення економічного регулювання регіональних інвестиційних потоків в умовах глобальних трансформацій. Економічне регулювання розвитку регіонів означає цілеспрямований вплив держави, наднаціональних органів на використання відповідних законів, узгодження інтересів, вирішення економічних суперечностей. У межах національної економічної системи регулювання здійснює держава, центральний уряд, уряди штатів, земель, регіонів, муніципалітетів; у межах окремих регіонів світового господарства – наднаціональні органи окремих інтеграційних угруповань (найрозвинутішим з яких є ЄС); у межах світового господарства – міжнародні організації (в т.ч. фінансово–кредитні): ООН, МВФ, наймогутніші країни світу («сімка»).

Економічне регулювання регіональних інвестиційних потоків – це системні впливи, спрямовані на створення умов для ефективного залучення та використання інвестицій. Основними заходами економічного регулювання розвитку регіонів, які забезпечують позитивну динаміку розвитку, є пряме і непряме економічне регулювання. Основними формами прямого економічного регулювання розвитку регіонів виступають стратегії, програми, індикативні плани, заходи протекціонізму, норми та правила охорони навколишнього середовища, стратегічні плани, прогнози тощо. Форми непрямого економічного регулювання – господарський механізм із створенням системи стимулів: надання податкових та кредитних пільг; інвестиційні надбавки, субсидії, дотації; митне та валютне регулювання тощо.

Однією із складових економічного регулювання регіональних інвестиційних потоків є стратегія соціально-економічного розвитку.

Усталеної дефініції поняття «стратегія» немає. Під економічною стратегією розуміються п'ять «П» взаємозв'язаних визначень: стратегія - це



**Рис. 3.2. Структурна схема забезпечення економічного регулювання регіональних інвестиційних потоків в умовах глобальних трансформацій**

план (попереднє прогнозування); стратегія - це принцип поведінки (з урахуванням поведінки у минулому); стратегія - це позиція, тобто утворення найвигіднішого сполучення елементів економічної політики або бізнесу; стратегія - це перспектива, тобто основний спосіб дії організації або теорія бізнесу цієї організації; стратегія - спритний прийом, особливий маневр, за допомогою якого можна перехитрити суперника або конкурента [90, с. 16-20].

Економічна стратегія має декілька рівнів залежно від об'єкта, до якого вона призначена: стратегія на глобальному рівні для ООН; стратегія країни в цілому, регіону, адміністративного району, фірми, підприємства. При розробленні стратегії соціально-економічного розвитку в умовах глобальних трансформацій, коли вплив міжнародного середовища на економіку країни дуже сильний, необхідно виходити з інтересів, внутрішніх можливостей як своєї країни, так й інтересів іноземних інвесторів і вимог світової економіки. Економічна стратегія регіонального розвитку є водночас складовою міжнародних стратегій, так як не байдужа для суб'єктів світового господарства в динаміці розвитку міжнародної економіки, темпах економічного зростання, галузевій структурі господарства, механізмі досягнення цілей тощо. Цілі і терміни виконання економічної стратегії повинні реально відповідати наявності у світі, країні, регіоні матеріальних, людських, фінансових ресурсів, а також можливому залученню кредитів, інвестицій і фінансової допомоги з інших країн і міжнародних організацій. Основною метою стратегії соціально-економічного розвитку країн з перехідною економікою є структурна перебудова економіки відповідно основним напрямам науково-технічного прогресу й особливостям проявів глобальних трансформацій. Структурна перебудова потребує значних коштів, тому держава повинна стабілізувати ситуацію законодавчо наданням податкових пільг, мобілізувати внутрішні резерви й залучати прямі іноземні інвестиції.



В Україні затверджено Державну стратегію регіонального розвитку на період до 2020 року. Стратегія визначає цілі державної регіональної політики та основні завдання центральних та місцевих органів виконавчої влади і органів місцевого самоврядування, спрямовані на досягнення зазначених цілей, а також передбачає узгодженість державної регіональної політики з іншими державними політиками, які спрямовані на територіальний розвиток [42].

На державну регіональну політику й відповідно обґрунтовану стратегію регіонального розвитку чинять вплив транснаціоналізація світової економіки, зміни на внутрішньому та зовнішньому середовищах, що передбачає внесення необхідних коригувань в їх зміст з урахуванням національних інтересів. Прямі іноземні інвестиції вагомі на етапі виходу з кризи, модернізації економіки, розвитку нових галузей. В подальшому більш ефективна політика, яка спирається на власну промислову й науково-технічну базу й внутрішні інвестиції. Переважне використання величезних фінансових ресурсів міжнародних фінансових організацій, таких як МВФ, Світового банку та інших, може стати небезпечним для країни. Потрібна зважена стратегічна політика, яка дасть змогу користуватися цими коштами в розумних межах з забезпеченням економічної незалежності і безпеки країни.

В Україні інвестиційна діяльність забезпечується шляхом реалізації інвестиційних проектів і проведення операцій з корпоративними правами та іншими видами майнових та інтелектуальних цінностей. Інвестиційний проект - це сукупність цілеспрямованих організаційно-правових, управлінських, аналітичних, фінансових та інженерно-технічних заходів, які здійснюються суб'єктами інвестиційної діяльності та оформлені у вигляді планово-розрахункових документів, необхідних та достатніх для обґрунтування, організації та управління роботами з реалізації проекту.

З метою забезпечення сприятливого та стабільного інвестиційного режиму держава встановлює державні гарантії захисту інвестицій.

Якщо міжнародним договором України встановлено інші правила, ніж ті, що містяться в законодавстві про інвестиційну діяльність України, то застосовуються правила міжнародного договору [120].

Регулювання інвестиційної діяльності на регіональному рівні ґрунтується на принципах взаємної відповідальності місцевих органів виконавчої влади, органів місцевого самоврядування та інвесторів щодо вирішення проблем територіального розвитку. Основними принципами регулювання інвестиційної діяльності є: науковість; законність; справедливість; відповідальність сторін за виконання взятих на себе зобов'язань; прозорість та доступність; комплексність та життєздатність; надійність партнерських, рівноправних відносин; стимулювання інновацій; стабільність; сталий розвиток; координування діяльності органів влади і інвесторів; ефективність використання коштів тощо.

Регулювання інвестиційної діяльності здійснюється за допомогою загальних функцій: планування, прогнозування, стимулювання, ринкового саморегулювання. Загальні функції доповнюються конкретними функціями: визначення пріоритетних напрямів для залучення інвестицій; концентрація ресурсів держави, іноземних інвесторів на пріоритетних напрямках науково-технічного оновлення виробництва; створення системи гарантій для інвесторів; забезпечення стабільності національного законодавства, що впливає на залучення інвестицій; стимулювання притоку інвестицій; контроль за використанням інвестицій.

В зарубіжних країнах використовуються свої альтернативні підходи вирівнювання економічних і соціальних можливостей різних за потенціалом регіонів, використовуючи конкретну функцію регулювання інвестиційної діяльності - стимулювання притоку інвестицій.

У розвинених країнах з федеральним устроєм, якою є Канада, вирівнювання рівнів економічного розвитку й інвестиційних потенціалів регіонів країни здійснюється шляхом стимулювання притоку інвестицій у відсталі регіони і надання фінансової допомоги таким регіонам. Економічне регулювання вирівнювання рівнів соціально-економічного розвитку регіонів виконується шляхом: здійснення прямих фінансових трансфертів в рамках надання допомоги депресивним регіонам; реалізація цільових державних програм, що передбачають розвиток і удосконалення усіх видів інфраструктури; заохочення приватних інвестицій в слаборозвинені регіони шляхом надання податкових і інших пільг; субсидування і підтримки місцевого бізнесу [67, с. 209-210].

Підхід Китаю, як країни з перехідною економікою, має пріоритетну підтримку одного або декількох виділених регіонів, що мають найбільш високий економічний і інвестиційний потенціал. Цей підхід забезпечує притік прямих іноземних інвестицій в економіку східного регіону, держава використовує його як «локомотив» для прискореного розвитку економіки країни в цілому, але це посилює майнове і соціальне розшарування населення, що живе в різних регіонах країни.

У загальному розвитку держав - членів ЄС значну роль відіграє сфера регіонального розвитку. Для реалізації регіональної політики в ЄС витрачається третина всього зведеного бюджету - 308 млрд. євро протягом 2007-2013 років, з них 81,5 відсотка спрямовується на здійснення заходів щодо зменшення територіальних диспропорцій, близько 16 відсотків - на підвищення рівня конкурентоспроможності регіонів та 2,5 відсотка - на європейське територіальне співробітництво [42].

Варто відзначити, що вжиття спеціальних державних заходів посилення інвестиційної привабливості окремих регіонів країни приводять до виникнення серйозних диспропорцій в розвитку інших регіонів.

В розвитку регіонального інвестування потрібно враховувати мотивацію іноземних інвесторів, які надають велике значення стану макроекономічних показників: стабільному валютному курсу, низькій інфляції і стійкому зростанню. В доповіді Робочої групи МВФ по вивченню ринків капіталів в країнах з ринками, що формуються, узагальнено фактори, які визначають рух інвестицій. Особливе значення інвестори надають: розміру ринку і перспективам зростання приймаючої країни; рівню продуктивності праці, який порівняно з рівнем заробітної праці; наявності інфраструктури; податковим стимулам, рівню оподаткування, загальній стабільності податкового режиму; політиці регулювання іноземних інвестицій, ліцензійній системі, правовій системі, якості управління [67, с. 225-226].

Інтеграція української економіки зі світовою економікою знань потребує вироблення моделі руху, з якою можна розраховувати на успіх. Без сумніву, він має відбуватися на основі інноваційної концепції країни. Національні інвестиційні проекти у сфері економіки знань мають акумулювати ресурси на «полюсах конкуренції» [47, с. 41, 43], пріоритетних напрямках, визначити «точки зростання», розвиток яких принесе найбільший ефект [87, с. 61]. Такими стратегічними пріоритетними напрямками на 2011-2021 роки в Україні є [122, с. 8]:

1. Освоєння нових технологій транспортування енергії, впровадження енергоефективних, ресурсозберігаючих технологій, освоєння альтернативних джерел енергії.
2. Освоєння нових технологій високотехнологічного розвитку транспортної системи, ракетно-космічної галузі, авіа- і суднобудування, озброєння та військової техніки.
3. Освоєння нових технологій виробництва матеріалів, їх оброблення і з'єднання, створення індустрії наноматеріалів та нанотехнологій.
4. Технологічне оновлення та розвиток агропромислового комплексу.

5. Впровадження нових технологій та обладнання для якісного медичного обслуговування, лікування, фармацевтики.

6. Широке застосування технологій більш чистого виробництва та охорони навколишнього природного середовища.

7. Розвиток сучасних інформаційних, комунікаційних технологій, робототехніки.

Концентрація ресурсів держави, іноземних інвесторів на пріоритетних напрямках науково-технічного оновлення виробництва дозволить забезпечити модель розвитку економіки, не витратити доволі обмежені ресурси на додання протидії конкурентів, підвищити конкурентоспроможність вітчизняної продукції на внутрішньому і зовнішньому ринках. Середньострокові пріоритетні напрями інноваційного діяльності регіонального рівня формуються на основі стратегічних пріоритетних напрямів. Вони реалізуються шляхом формування та виконання регіональних, місцевих інноваційних програм та окремих інноваційних проектів. Розробленню інноваційного проекту може передувати розроблення проектної (інвестиційної) пропозиції для «полюсів конкуренції», «точок зростання» з позиції патерналістської регіональної політики. Якщо проектна (інвестиційна) пропозиція як результат техніко-економічного дослідження інвестиційних можливостей приймається інвесторами, то це дозволить створити в регіоні нові кластери, які сприятимуть функції - стимулювання притоку інвестицій.

Кластери - це сконцентровані за географічною ознакою групи взаємозв'язаних компаній, спеціалізованих постачальників, постачальників послуг, фірм в споріднених галузях, а також пов'язаних з їх діяльністю організацій (наприклад, університетів, агентств по стандартизації, торговельних об'єднань) в певних областях, що конкурують, але при цьому ведуть спільну роботу [119, с. 256]. Кластери дадуть можливість стимулювати розвиток взаємопов'язаних секторів економіки, ефективно концентрувати

обмежені ресурси регіонального бюджету, приватних інвесторів на ключових напрямках, «полюсах конкуренції». Регіональні економічні угруповання в вигляді кластерів в процесі динамічного розвитку можна розглядати як осередки глобального економічного простору. Вони стимулюють розвиток міжнародних економічних зв'язків усередині об'єднання.

Ресурсний потенціал регіону – це наявні основні види матеріальних, природних, трудових і фінансових ресурсів, раціональне використання яких передбачається при реалізації запропонованих заходів щодо регіонального розвитку для досягнення поставленої мети. Оптимізація структури ресурсів буде забезпечуватись регулюванням інвестиційної діяльності.

Головна мета економічного регулювання регіональних інвестиційних потоків в умовах глобальних трансформацій полягає у досягненні та збереженні необхідних умов для ефективного залучення та віддачі вкладень з урахуванням національних інтересів, раціонального використання наявних регіональних ресурсів, забезпечення рівномірного розвитку галузей господарського комплексу за допомогою вирівнювання питомої вартості основних чинників виробництва (матеріальних, трудових і природних ресурсів).

Важливими завданнями економічного регулювання регіональних інвестиційних потоків є: цільовий характер і системність заходів, що регулюють інвестиційне середовище в регіоні; сприяння утворенню регіонального інвестиційного клімату для залучення внутрішніх і зовнішніх інвестицій; сприяння інвестиційному співробітництву та регіональній інтеграції у світовий економічний простір; варіативна розробка можливих заходів спрямування потоків інвестицій у пріоритетні галузі економіки; обґрунтованість ресурсної забезпеченості регіонального розвитку; адресність і перевірка інвестиційних заходів, що реалізуються.

Найпоширеніша організаційна форма регулювання регіональних інвестиційних потоків – цільові програми, що ґрунтуються на середньо – (2-5 років) і довготермінових (5-10 років) макроекономічних прогнозах, методологія яких розроблена Я. Тінбергеном, В. Леонтьєвим, Л. Клейном. Структурна схема забезпечення економічного регулювання регіональних інвестиційних потоків в умовах глобальних трансформацій перетворюється на дієвий механізм забезпечення регіонального розвитку з урахуванням регіональних особливостей і загальних правил, за допомогою яких досягається узгодження інтересів і пошук можливих компромісів.

Таким чином, за умови обмеженості фінансових ресурсів, які органи державного управління можуть спрямувати на розвиток територій, необхідно визначити пріоритети розподілу ресурсів та сконцентрувати їх на тих заходах та територіях, що можуть забезпечити найвищий результат у найкоротший строк та матимуть довготривалий і комплексний вплив на розвиток не лише даної території, але і сусідніх регіонів.

Заходи, спрямовані на концентрацію інвестицій на певних територіях, слід здійснювати разом із заходами, спрямованими на підвищення ролі «точок зростання» як стійких міжгалузевих ланцюжків, для поширення на більшу територію позитивного впливу таких заходів.

Економічне регулювання регіональних інвестиційних потоків в умовах глобальних трансформацій стає важливим інструментом впливу на прояв різних протиріч, що стосуються суспільних відносин в міжтериторіальному вимірі; забезпечення певної координації взаємодії учасників економічних відносин; забезпечення організованості регіонального розвитку виходячи із спільних тенденцій розвитку економічних систем різних країн світу. Кінцевим результатом економічного регулювання регіональних інвестиційних потоків виступає підвищення ефективності впливу інвестицій на економічний і соціальний розвиток регіону.

### **3.3. Напрями включення України до міжнародних інвестиційних процесів в умовах глобальних трансформацій**

Процес трансформації системи міжнародних інтеграційно-інвестиційних утворень доцільно розглянути в контексті інтеграційної політики України щодо асоціації з Європейським Союзом як найбільш розвиненим інтеграційним об'єднанням.

Інтеграційна політика - це одна з складових стратегії соціально-економічного розвитку України, яка сприяє реалізації зовнішньоекономічного прогресу країни, забезпеченню, відповідно зі світовими стандартами та критеріями, оптимальних параметрів відкритості української економіки, дотримання яких буде сприяти економічній безпеці держави [49, с.5].

Формування та розвиток ринкової економіки в Україні диктує необхідність налагодити взаємовигідні зв'язки з іншими державами, активно включитися до процесу міжнародної економічної інтеграції.

Україна зараз ще слабо інтегрована до світової господарської структури, так що перед нею стає ряд питань, які вона повинна вирішити: зайняти гідне місце у світовому економічному просторі серед розвинутих країн; знайти свій власний напрямок до ефективної інтеграції, який збігався з національними інтересами та ураховував існуючі ресурси, географічне місцезнаходження та потенційні можливості.

Велика кількість наукових праць, як іноземних так і вітчизняних авторів, присвячена дослідженню інтеграційних процесів. Серед вчених які зробили вагомий внесок в дослідження цього питання можна визначити Ю. Макогону, Т. Орехову, І. Гроса, Д. Куджави та інших.

Інтеграція, як будь-яке економічне явище, має позитивні та негативні сторони. До позитивних належить: розширення ринків збуту товарів та поліпшення інфраструктури; підсилення конкуренції між країнами;



забезпечення більш сприятливих умов задля розвитку торгівельних відносин та поширення передової технології.

Негативний вплив інтеграції полягає у: відтоку ресурсів від менш до більш розвинутих країн; появи реальної загрози попасти у залежність; втратити самостійність та інше.

Україні необхідно старанно урахувати всі потенційні загрози у зовнішньоекономічні стратегії, упровадити механізми захисту національних інтересів та системи економічної безпеки [173, с.85].

Серед конкурентних переваг України перед іншими країнами світу можна визначити:

- територіальні та природні умови - розташована у Центральній Європі, омивається теплими морями, має сприятливий клімат та умови для сільського господарства, переваг - рівнинний рельєф, 25% світових запасів чорнозему та інше;

- сировинні ресурси - Україна займає менш ніж 0,5% території світу та має менш ніж 1% населення, але ж у її розпорядженні біля 5% світових ресурсів;

- значний виробничий потенціал - по виробництву чавуна, сталі та іншого на душу населення займає провідні місця у світі;

- доволі розвинута інфраструктура;

- достатньо кваліфікована та дешева (у порівнянні з розвинутими країнами світу) робоча сила [75, с.407].

Для того щоб реалізувати свій потенціал та стати повноправним членом на світовому ринку Україна повинна вступити до ЄС будучи членом СОТ. Для України рух в Європу – це утвердження демократії та вільної ринкової економіки. Україна повинна також прийняти на себе обов'язки дотримуватись норм та правил, які є основоположними у рамках торгової політики ЄС:

- ведення торгівлі без дискримінації. Дії повинні бути спрямовані на максимальне сприяння торгівлі, як задля національних, так і задля закордонних суб'єктів виробництва (підприємств, фірм, акціонерних товариств та компаній, концернів та інших партнерів, незалежно від форм власності);

- ведення торгівлі в умовах вільного режиму - це поступове усунення торгівельних бар'єрів у процесі переговорів. Нетарифні перешкоди повинні уступати місце тарифним еквівалентам;

- дотримування передбачених експортних та імпорتنих режимів. Іноземні компанії, інвестори, уряди повинні бути впевнені, що торгівельні бар'єри (включаючи тарифні та нетарифні методи регулювання) не будуть змінюватись самоволі та раптово;

- високий рівень конкуренції. Країни повинні уникати нечесної, несправедливої практики у зовнішній торгівлі (наприклад, розміщення експортних субсидій чи здійснювання демпінгу), щоб завоювати нові ринки чи сегменти ринку;

- сприяння країнам, які розвиваються шляхом надання їм ресурсу часу, спеціальних привілеїв тощо [187, с. 105].

Передумовами вступу України до ЄС, які будуть обумовлювати її успіх у регіональній економічній інтеграції є:

По-перше, необхідно мати однаковий рівень економічного розвитку з інтегруючими країнами. Міжнародна економічна інтеграція виникає як між промислово розвинутими країнами, так і такими що розвиваються. З'єднання країн дуже різних економічних середовищ до одного інтеграційного блоку зустрічається рідко.

По-друге, усі країни - учасниці повинні бути не тільки близькими по економічному та соціально-політичному ладу, але ж і мати досить високий рівень господарського розвитку, тому як ефект економії на масштабі виробництва можна помітити у високотехнологічних галузях.

По-третє, у розвитку регіонального інтеграційного союзу необхідно дотримуватись послідовності фаз: зона вільної торгівлі - митний союз - загальний ринок - економічний союз - політичний союз. Звичайно, можливо й політичне об'єднання, ще не зовсім єдиних у економічному плані країн. Однак, як показує досвід, таке прагнення приводе до нестабільного союзу, який дуже залежить від політичної кон'юнктури.

По-четверте, об'єднання країн-учасниць повинно бути добровільним та взаємним. Для дотримання рівноправності між ними бажаний баланс сил. Наприклад, у ЄС чотири сильних лідера (Германія, Великобританія, Франція та Італія), тому більш слабкі партнери (Іспанія, Бельгія та інші) можуть в суперечних ситуаціях обирати до кого з цих сильних лідерів примкнути. Менш стабільна ситуація у НАФТА, де США перевищують по економічній та політичній силі решту партнерів.

По-п'яте, передумовою виникнення нових інтеграційних блоків - демонстраційний ефект. В країнах, які беруть участь у регіональній економічній інтеграції, звичайно відбувається прискорення темпів економічного росту, зниження інфляції, зростання зайнятості та інші позитивні економічні зрушення. Що є спокусливим зразком для наслідування та стимулює інші країни до впливу у інтеграційні блоки.

Перспективи приєднання України до ЄС:

- українські споживачі після приєднання до ЄС виграють від розширення ринку (асортименту, якості) як імпортних, так і вітчизняних товарів та послуг, у виробництві яких використовуються імпортні компоненти. Відбудуться відповідальні зміни в об'ємах та структурі споживання, які будуть наближатись до стандартів розвинутих країн. Збільшиться платоспроможність попиту, який позитивно буде відбиватися на рості виробництва та поліпшенні соціально-економічного положення населення.

- українські виробники отримають потенціальні винагороди від доступу до світових ринків товарів, послуг, капіталів; міжнародні визнання прав для захисту національно - економічних інтересів на цих ринках; зниження комерційних ризиків - за рахунок налагодження більш стабільного режиму торгівлі, а також зменшення транспортних затрат - внаслідок гарантування свободи транзиту товарів на території країн-членів ЄС. Усе це, взагалі, буде сприяти зниженню собівартості української продукції та, відповідно, збільшенню конкурентоспроможної діяльності українських компаній.

- експортно-орієнтовані галузі економіки можуть виграти в результаті зменшення збитків від дискримінаційних заходів (складаючи сьогодні 2-3 млрд. дол. на рік), зокрема при недискримінаційному відношенні в рамках антидемпінгових розслідувань. В Україні з'явиться можливість для відстоювання національних інтересів, за рахунок застосування багатосторонніх механізмів задля справедливого рішення торгових спорів, діючих у рамках ЄС і СОТ.

- створення цивілізованих умов конкуренції та прозорого правового поля посилить загальне прискорення структурних реформ та підштовхне до збільшення конкурентоспроможності та інновацій. Цьому буде сприяти приведення національного законодавства (зокрема, у сфері оподаткування, митного регулювання, стандартизації та сертифікації, регулювання сфери послуг та охорони інтелектуальної власності) до норм та правил ЄС та СОТ. Зростання прозорості державної політики, усунення значної кількості персональних преференцій буде сприяти звільненню торгівлі від адміністративного тиску та, разом з цим, усуне потреби надмірного лобіювання корпоративних інтересів у парламенті та уряді. І це є важливою передумовою для більш ефективної боротьби з корупцією.

- сьогодні, однією з найважливіших проблем, з якою стикаються українські і європейські компанії являється проблема відмінності технічних

норм і стандартів, що утрудняє трансграничній торгівлі. Потрібне узгодження українських і європейських стандартів для промислових товарів і сільськогосподарської продукції; а це означає, що кожен тоді зможе виробляти і продавати за єдиними правилами.

Одним з найбільш суттєво негативних факторів, діяння є те, що окремі вітчизняні виробники можуть опинитись не готовими до жорстокої міжнародної конкуренції, а Україна по міжнародним критеріям, має сьогодні невисокий потенціал конкурентоспроможності.

Як відомо, підписана економічна частина Угоди про асоціацію з Євросоюзом покликана забезпечити якісно новий, поглиблений формат відносин між Україною та ЄС. Документ не лише закладає якісно нову правову основу для подальших відносин між Україною та Євросоюзом, а й слугуватиме стратегічним орієнтиром для проведення системних соціально-економічних реформ в Україні, широкомасштабної адаптації законодавства України до норм і правил ЄС.

З укладенням Угоди відносини між Україною та ЄС будуть переведені на новий рівень - від партнерства і співробітництва до політичної асоціації та економічної інтеграції. Україна розглядає Угоду про асоціацію як важливий крок на шляху наближення в перспективі до наступного етапу - підготовки до вступу в ЄС. Економічна частина Угоди про асоціацію з ЄС передбачає створення зони вільної торгівлі.

Поглиблена та всеохоплююча зона вільної торгівлі (ПВЗВТ) є частиною Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом та однією з найамбітніших двосторонніх угод, які укладав будь-коли Євросоюз.

Підписання угоди про створення зони вільної торгівлі між Україною і ЄС буде наслідком виконання наступних зобов'язань з боку держави: подолання корупції на митниці і в державних органах сертифікації; витрати на гармонізацію стандартів; витрати на перекваліфікацію фахівців із

стандартизації товарів; витрати на перекваліфікацію фахівців з митного оформлення; з боку підприємств: необхідність пристосовуватися до нових стандартів продукції; впровадження систем контролю якості; витрати на підвищення якості продукції; витрати на сертифікацію і стандартизацію продукції; витрати на пристосування до нових стандартів, технічне переоснащення виробництва [78, с. 75-76].

ПВЗВТ дасть Україні можливості для модернізації її торговельних відносин та економічного розвитку. Інструментами для цього є відкриття ринків шляхом поступового скасування митних тарифів, надання безмитного доступу в рамках квот, а також масштабна гармонізація українських законів, норм та стандартів з тими, що діють у ЄС у різних прямо або опосередковано пов'язаних із торгівлею секторах. Це створить умови для гармонізації стандартів України та ЄС у ключових галузях [78].

З метою забезпечення гідного місця України в європейському розподілі праці необхідно реалізувати завдання, орієнтовані на:

- опанування європейських стандартів виробництва, рівня і якості життя на основі високоефективної національної економіки, конкурентоздатної по відношенню до розвинених країн;

- освоєння високого рівня ефективності громадського виробництва, підвищення продуктивності праці і зміцнення економічного потенціалу України по відношенню до рівня високорозвинених країн ЄС. Потрібне досягнення Копенгагенських критеріїв і приведення національної економіки у відповідність з інституціональною основою розвитку держав – членів ЄС;

- узгодження євроінтеграційного напрямку України і нових форм реалізації економічного співробітництва у межах країн ЄС у напрямі підвищення конкурентоспроможності національної економіки;

- забезпечення суб'єктам української економіки високоефективних, транспарентних умов функціонування на внутрішньому ринку, недопущення

дискримінації їх інтересів у відношенні з нерезидентами і забезпечення їх можливостями відносно конкурентного змагання на ринках країн Євросоюзу;

– удосконалення нормативно-правової бази для впровадження стратегії підвищення конкурентоспроможності національної економіки України за рахунок освоєння інноваційного типу розвитку [78, с. 78].

Положення щодо вільного руху капіталу включатимуть стандартні запобіжники з можливістю застосовувати заходи для забезпечення стабільності фінансових систем. Вільний рух капіталу сприятиме економічному зростанню, надаючи легкий доступ до фінансових ресурсів і дозволить ефективно використовувати наявний капітал, з чого буде користь фінансовому сектору України, а також і бізнесу.

Поглиблення міжнародної спеціалізації і кооперації виробництва приводить до того, що кругообіг значної частини національних капіталів у товарній та грошовій формі здійснюється на міжнародній основі, а це сприяє переплетенню кругообігу національних капіталів в цілому. Розвиток міжнародного розподілу праці (МРП) неминує привести до руху підприємницького капіталу в формі прямих та портфельних інвестицій на світовому рівні. Іноземні капіталовкладення не тільки є чинником економічного розвитку, але й сприяють подальшій інтернаціоналізації виробництва, глибоко впроваджені в економіку більшості країн, стали складовою частиною їх відтворюючого процесу. Разом з тим, інтенсивне взаємопроникнення підприємницького капіталу привело до концентрації транснаціонального підприємництва окремих країн, господарської діяльності їх компаній.

Якісно новим етапом розвитку транснаціоналізації світової економіки є міжнародна економічна інтеграція. Охоплюючи зовнішньоекономічний обмін і сферу виробництва, вона веде до тісного взаємозв'язку і взаємозалежності національних господарств окремих країн, до створення єдиних регіональних

господарських комплексів. Інтеграція обумовлюється не тільки економічними, але й політичними причинами, тому що процес її розвитку складний та суперечний. Разом з тим головною причиною її виникнення є високий рівень розвитку виробничих сил, що переросли рамки національних господарств.[ 91, с. 124].

Маючи на увазі багатовимірність економічної інтеграції, доцільно розглядати інтеграцію міжнародного капіталу в трансформаційному механізмі системи міжнародних інтеграційних утворень з використанням методу міжсистемних трансформацій на чотирьох рівнях – мікро-, мезо-, макро-, мегарівень (рис. 3.3).

Актуальність методу міжсистемних трансформацій полягає в тому, що на його основі формуються передумови переосмислення механізмів виникнення в економічному процесі інноваційно «нового» [27, с. 12]. Фундамент методу міжсистемних трансформацій ґрунтується на логіці нелінійної динаміки, при якій «нове» виступає не як системно детерміноване, а як альтернативна вірогідність (можливість). В цьому випадку спадкоємність і самозбагачення системи в їх функціональному вимірі втрачають свою провідну значущість. Спадкоємність поступається місцем ситуації хаосу і біфуркації. Кризи міжсистемних трансформацій стають втіленням саме такої логіки, змінами, що відбуваються не згідно з традиційною циклічною динамікою «рівновага - криза, - відновлена рівновага», а згідно із складнішою логікою: «порядок - біфуркація і хаос - якісно новий порядок». «Нове» виникає з біфуркації і хаосу, тобто з перехідного, системно не визначеного стану.

Під трансформаційним механізмом системи міжнародних інтеграційних утворень слід розуміти сукупність логічних зв'язків і процедур, що забезпечують зміну стану системи (рівня гомеостазу) в сукупності її внутрішніх і зовнішніх зв'язків.





**Рис. 3.3. Трансформаційний механізм системи міжнародних інтеграційних утворень**

Будь-яка система може існувати, самоорганізовуватися і розвиватися тільки у тому випадку, якщо вона здатна бути стаціонарною, сталою, стабільною тобто підтримувати відносно постійні значення своїх параметрів. Ця постійність, проте, ніколи не буває абсолютною, оскільки стан будь-якої системи схильний до коливань. Може збільшуватися варіативність станів і розкиду можливих параметрів системи; невизначеність майбутнього, що пояснюється високою мірою випадковості і вірогідності флуктацій (спонтанних змін) системи; характер розвитку знаходить спрямованість і безповоротність. Коливальні зміни стану системи в більшості своїй носять впорядкований характер, завдяки якому коливання набувають форми хвилевого (ритмічного) руху. Хвилеві властивості неодмінно мають і усі середовища, в яких знаходяться системи [89, с. 203].

Хвилеві властивості середовища – світової економіки і системи – міжнародних інтеграційних утворень грають надзвичайно важливу роль в реалізації явищ синергізму, тобто узгодженості окремих елементів, що об'єднуються в систему, а також в забезпеченні процесів самоорганізації і розвитку систем [14, с. 31-33]. Транснаціоналізація світової економіки являє собою процес посилення світової інтеграції, що зумовлений міжнародним поділом праці і породжує транснаціональні форми кооперації. Вона веде до високого рівня взаємозалежності між країнами, міжнародними організаціями.

Хвилеві зміни системи міжнародних інтеграційних утворень зачіпають глобальні інвестиційні цикли або глобальні інвестиційні хвилі. Кожна хвиля характеризується різким збільшенням вивозу прямих інвестицій. Спостерігається тенденція, що кожні 10 років після динамічного зростання ПІІ відбувається 2-3 – річний спад [126, с. 159]. Хвилеподібне глобальне зростання припливу прямих іноземних інвестицій було викликане певними факторами: циклічні фактори, фактори економічної політики різних країн, структурні фактори світової економіки. До *циклічних факторів* відносять

стабільний позитивний зв'язок між потоками глобальних ПІ та рівнем і темпами зростання світового ВВП. З погляду пропозиції на ПІ впливає наявність інвестиційних ресурсів, джерелами яких є корпоративні прибутки або позики. Стан цих джерел, своєю чергою, залежить від внутрішніх економічних умов країни вивозу капіталу. *Фактори економічної політики* різних країн стають причиною інвестиційного буму. Для поліпшення інвестиційного клімату для ТНК у країнах відбувається: лібералізація зовнішньо - економічного курсу; гармонізація законів, які стосуються іноземних інвестицій; поліпшення інвестиційного клімату для ТНК. На тенденції вивозу капіталу оказують вплив *структурні фактори* світової економіки. Відбулося зародження глобальних виробничих мереж ТНК; транскордонні злиття і поглинання; формування інтегрованої міжнародної системи виробництва; економічний вплив став більш розосередженим, головним чином в результаті індустріалізації і швидкого зростання Східної Азії [43, с. 1]. Ці чинники найбільшою мірою визначатимуть інтенсивність і напрями зарубіжного інвестування ТНК на початку ХХІ ст.

На стадії самоорганізації і розвитку системи трансформаційного механізму системи міжнародних інтеграційних утворень відбуваються зміни біфуркацій системи і після біфуркації (тобто розгалуження) система розпадається на варіанти можливих структур (станів), у рамках яких надалі вона і розвиватиметься. Результатом якісної трансформації системи міжнародних інтеграційних утворень стає створення економічної структури з вищим потенціалом зростання.

*Мікроекономічний рівень* передбачає установлення прямих економічних зв'язків між господарськими суб'єктами держави, розвиток кооперації між підприємствами, створення спільних підприємств (СП) і міжнародних фінансово-промислових груп (ФПГ), розробку і здійснення спільних інвестиційних проектів, установлення зв'язків між суспільними організаціями,

різноманітні форми обміну (наукові, освітянські, культурні, туристичні) [41, с. 26].

На певному рівні розвитку мікроінтеграції виникають транснаціональні корпорації (ТНК). Вони є й найбільш інтегрованими мікроструктурами (Chrysler, General Motors, Volkswagen, Toyota, Honda - вертикальні, а Mobil, Техасо - горизонтальні інтеграції) [74, с. 230].

Однією з головних ознак транснаціональних корпорацій є здійснення прямих іноземних інвестицій. Трансфер капіталу від ТНК може здійснюватись у формі експорту власного капіталу, реінвестованих прибутків, внутріфірмових фінансових трансферів. Транснаціональна корпорація – це корпорація, що здійснює основну частину своїх операцій за межами країни, в якій вона зареєстрована на основі прямих іноземних інвестицій та має прямий контроль над мережею своїх зарубіжних відділень, філій, підприємств.

Хоча діяльність ТНК може аналізуватися на різних рівнях: макроекономічному (найзагальніші національні, міжнародні, глобальні тенденції), мезоекономічному (тенденції взаємодії між фірмами на галузевому рівні), мікроекономічному (тенденції зростання окремої фірми). Різні рівні дослідження ТНК визначають і різні підходи до цього процесу.

Неврегульована глобалізація, обумовлена, в першу чергу, транснаціоналізацією фінансової сфери, постійно сприяє появі зон підвищених ризиків, а нерідко і - кримінальних операцій, дестабілізуючи світову економіку і призводячи до фінансово-економічних потрясінь. На думку експертів Світового Банку (МБ) конкуруючі тенденції – глобалізація економічної активності і локалізація галузей промисловості визначатимуть основи розвитку світу на початку ХХІ століття [150, с. 29-30].

Ця думка розвинена прибічниками теорії інтерналізації, коли міжнародні корпорації намагаються сформувати свій внутрішній ринок для обміну товарів і послуг з метою зменшення трансакційних витрат, усунення ринкової

невизначеності і негативної дії бар'єрів, існуючих в системі міжнародних економічних відносин, відособленості національних ринків, які відчують потребу у своєрідному відділенні від світового ринку, що є чинником захисту від лібералізації, засобом формування «корпоративних імперій». Сьогодні, в умовах інформатизації, нових вимірів глобальної конкуренції за все відчутніше обмежені ресурси і переважання тенденції до монополюсності світу, тенденція до суверенної інтерналізації в досить вираженій формі проявилася тільки в геостратегіях США [103, с. 9-13].

Тенденція - інтеграція рівних суб'єктів найбільш типова для країн ЄС. Країни - члени ЄС мають максимальні можливості розвивати торгово-коопераційні контакти, а також спеціалізоване виробництво. При формуванні інтеграційних утворень проявляється прагнення закріпити за групою найбільш успішних країн статус лідерів глобальної економіки з використанням режиму квотування і підтримки власних виробників.

Тенденція - боротьба за «місце під сонцем» проявляється, коли неефективні економіки окремих країн, наприклад, Китаю, перетворюються на ефективних конкурентів глобальним лідерам.

Тенденція - пасивна відповідь на зростаючу економічну взаємну залежність, що є характерним для більшості країн, - згода на обмеження суверенітету на проведення економічної політики, прагнення пристосуватися до міжнародного середовища.

Тенденція - обслуговування інших економік - це несприятливі для певної країни умови і механізми участі в міжнародних економічних відносинах, деградація спеціалізації.

З посиленням глобалізації і паралельним розвитком процесу локалізації у провідних економістів світової спільноти в корені змінилося бачення такого чинника, як конкурентоспроможність економіки нації, регіону, корпорації. Раніше широко поширена думка про незначність ролі місця розташування

виробництва для досягнення успіху в конкурентній боротьбі виявилася необґрунтованою. Висунена М. Портером теорія національної, регіональної і місцевої конкурентоспроможності, що поставила в центр уваги кластерну модель [119, с. 255] господарювання, була підтримана. М. Портер показав, що сконцентровані географічно і взаємозв'язані групи підприємств, які не є жорстко конкуруючими між собою, можуть представляти достатньо могутню конкурентоспроможну силу в глобальній економіці. Таким чином, в кластері одночасно реалізуються дві основні функції: знижуються витрати за рахунок близького сусідства пов'язаних фірм; розповсюджуються інновації від однієї фірми до іншої, забезпечуючи постійне зростання продуктивності в кластері в цілому.

Трансформація сучасного підходу до поняття економічного кластера припускає наявність інформаційної і фінансової взаємодії підприємств, наукових, дослідницьких і освітніх організацій, фінансових і політичних інститутів і інших господарюючих суб'єктів ринкової економіки, що активно використовують інноваційні методи управління з метою створення довготривалих взаємозв'язків, направлених на підвищення стійкості і ефективності їх діяльності і ринкової конкурентоспроможності. Ці взаємозв'язки можуть мати різну природу: технологічні, функціональні, організаційно-економічні, фінансові [58, с. 213].

Згідно теорії кластеризації на *мезорівні* економіки галузей і регіонів відбувається трансформація міжнародного інвестиційного капіталу у формі інвестиційних кластерів. Вирішенню протиріччя «глобалізація – локалізація» міжнародного інвестування сприяє діяльність міжнародних інвестиційних кластерів, яка дозволяє їм підвищувати рівень інноваційності і конкурентоспроможності, досягати зниження витрат на взаємодію між ТНК на ринку капіталу. Регіональні програми інтеграції можуть передбачати більш

пільговий режим для одних країн на противагу іншим і тим самим посилювати кластерний характер інвестиційних зв'язків.

На початку XXI ст. у структурі міжнародного інвестування набувають особливого значення регіональні інтеграційні об'єднання, які створюються за континентальною ознакою: Європейський банк реконструкції та розвитку, Азіатський банк розвитку, Африканський банк розвитку, Міжамериканський банк розвитку, Європейський Інвестиційний банк та ін.

На *макрорівні* держава та державне регулювання зовнішньоекономічної сфери є ключовими параметрами у функціонуванні сучасної системи інвестування.

*Мегарівень* міжнародного інвестування охоплює структурні підрозділи Організації Об'єднаних Націй (Міжнародний валютний фонд (МВФ), Група Світового банку, Фонд розвитку інвестицій та ін.). Значення цих інституцій полягає у виробленні механізмів та інструментів підтримання світової економічної рівноваги, формування «правил гри» щодо міжнародного інвестування для учасників міжнародної економічної діяльності.

Транснаціоналізація світової економіки як об'єктивний процес посилення світової інтеграції дає поштовх вертикальній і горизонтальній інтеграції капіталу на мікро-, мезо-, макро-, мегарівнях міжнародного інвестування.

Інтеграція капіталів буде ефективною при створенні сприятливих умов економічного розвитку суб'єктів інвестування, знятті взаємних бар'єрів, створенні умов для появи нових структур з вищим потенціалом зростання. Процес розвитку системи міжнародних інтеграційних утворень буде успішний за наявності підсистеми самоорганізації і розвитку цієї системи з урахуванням моніторингу чинників хвилевих змін і тенденцій світового розвитку, заснованому на реалізації зворотних зв'язків.

Підвищенню ефективності системи міжнародних інтеграційних утворень буде сприяти вигода об'єднання активів, так званий ефект синергії, який можна оцінити за допомогою мультиплікатора інвестицій.

Загальним логічним обґрунтуванням, що дозволяє глибше зрозуміти природу трансформаційних процесів міжнародного інвестування, є глобальна гармонізація інтеграційних утворень. Гармонізація знаходить своє вираження в реалізації програмно-цільових підходів до розвитку національної економіки, перетворення її структур, форм і способів економічної діяльності, зміни цільової спрямованості.

### **Висновки до третього розділу**

Узагальнюючи матеріал, викладений у розділі 3 даного дослідження, можна відзначити наступне.

Розроблено організаційно-економічний механізм стабілізації економічного зростання країн в умовах глобалізації за рахунок міжнародного інвестування; запропоновано концептуальні засади розвитку міжнародного регіонального інвестування в умовах глобальних трансформацій; визначено напрями включення України до міжнародних інвестиційних процесів в умовах глобальних трансформацій.

Взаємопроникнення національних економік через механізм іноземного інвестування становить основу глобалізації світового господарства. Обґрунтовано, що головним результатом інвестиційного процесу має стати забезпечення інвестиційної стабільності економіки – стійких і динамічних темпів зростання економіки, посилення соціальної складової розвитку економіки, забезпечення збалансованості розвитку сфер виробництва, споживання і фінансування в економіці, збереження суверенності



національної економіки та її включення у світове господарство на основі ефективного використання переваг міжнародного розподілу праці.

З урахуванням того, що інвестиційна стабільність це – стійкий стан довгострокового вкладення капіталу з точки зору прогнозованості грошових потоків, прибутковості за сприятливих умов в країні і гарантії страхування інвестиційних ризиків, запропоновано *організаційно-економічний механізм стабілізації економічного зростання країн в умовах глобалізації за рахунок міжнародного інвестування*

Виходячи з того, що в умовах глобалізації регіональні економічні зв'язки мають тенденцію до поглиблення економічної інтеграції, територіального розширення й організаційної трансформації, яка набуває глобального характеру, обґрунтовано, що економічне регулювання міжнародних регіональних інвестиційних потоків має бути спрямоване на розвиток економічної системи регіону з урахуванням територіальних особливостей, включаючи природні та трудові ресурси, виробничу й сервісну спеціалізацію, економіко-географічні, конкурентні та інші переваги. Зроблено висновок, що забезпечення економічного регулювання міжнародних регіональних інвестиційних потоків в умовах глобальних трансформацій має бути спрямованим на створення системних впливів для забезпечення залучення та результативного використання інвестицій.

Визначено *принципи* (науковість; законність; справедливість; відповідальність сторін за виконання взятих на себе зобов'язань; прозорість та доступність; комплексність та життєздатність; надійність партнерських, рівноправних відносин; стимулювання інновацій; стабільність; сталий розвиток; координування діяльності органів влади й інвесторів; ефективність використання коштів тощо) та *функції* (*загальні* – планування, прогнозування, стимулювання, ринкового саморегулювання; *конкретні* – визначення пріоритетних напрямків залучення інвестицій; концентрація ресурсів держави,

іноземних інвесторів на пріоритетних напрямках науково-технічного оновлення виробництва; створення системи гарантій для інвесторів; забезпечення стабільності національного законодавства; стимулювання притоку інвестицій; контроль за використанням інвестицій) регулювання міжнародної інвестиційної діяльності.

Визначено завдання економічного регулювання міжнародних регіональних інвестиційних потоків:

- цільовий характер і системність заходів, що регулюють інвестиційне середовище в регіоні;

- сприяння утворенню регіонального інвестиційного клімату для залучення внутрішніх і зовнішніх інвестицій;

- сприяння інвестиційному співробітництву та регіональній інтеграції у світовий економічний простір; варіативна розробка можливих заходів спрямування потоків інвестицій у пріоритетні галузі економіки;

- обґрунтованість ресурсної забезпеченості регіонального розвитку; адресність і перевірка інвестиційних заходів, що реалізуються.

Обґрунтовано, що заходи, спрямовані на концентрацію інвестицій на певних територіях, слід здійснювати разом із заходами, спрямованими на підвищення ролі «точок зростання» як стійких міжгалузевих ланцюжків, з метою територіального поширення позитивного впливу таких заходів.

Підкреслено, що економічне регулювання міжнародних регіональних інвестиційних потоків в умовах глобальних трансформацій стає важливим інструментом нівелювання впливу протиріч суспільних відносин в міжтериторіальному вимірі; забезпечення певної координації взаємодії учасників економічних відносин; забезпечення організованості міжнародного регіонального розвитку, виходячи зі спільних тенденцій розвитку економічних систем різних країн світу. Кінцевим результатом економічного регулювання

регіональних інвестиційних потоків виступає підвищення ефективності впливу інвестицій на економічний і соціальний розвиток регіону.

Обґрунтовано, що включення України до міжнародних інвестиційних процесів в умовах глобальних трансформацій доцільно розглядати, перш за все, в контексті євроінтеграційної політики України. При цьому національні інвестиційні проекти мають акумулювати ресурси на «полюсах конкуренції», що передбачає визначення стратегічних напрямів («точок зростання»), розвиток яких принесе найбільший ефект.

З метою забезпечення гідного місця України в європейському розподілі праці необхідно реалізувати такі завдання:

- опанування європейських стандартів виробництва, рівня і якості життя з метою створення високоефективної національної економіки, конкурентоздатної по відношенню до розвинених країн;

- освоєння високого рівня ефективності суспільного виробництва, підвищення продуктивності праці і зміцнення економічного потенціалу України по відношенню до рівня високорозвинених країн ЄС;

- узгодження євроінтеграційного напрямку України і нових форм реалізації економічного співробітництва в межах країн ЄС у напрямі підвищення конкурентоспроможності національної економіки;

- забезпечення для суб'єктів української економіки високоефективних прозорих умов функціонування на внутрішньому ринку, недопущення дискримінації їх інтересів на ринках країн Євросоюзу;

- удосконалення нормативно-правової бази з метою впровадження стратегії підвищення конкурентоспроможності національної економіки на основі інноваційного типу розвитку.

Обґрунтовано, що інтеграцію міжнародного капіталу в рамках трансформації системи міжнародних інтеграційних утворень слід розглядати з використанням методу міжсистемних трансформацій (оскільки на його основі

формується передумови переосмислення механізмів виникнення в економічному процесі інновацій, відповідно до яких зміни відбуваються не згідно з традиційною циклічною динамікою «рівновага – криза – відновлена рівновага», а згідно із більш складною логікою: «порядок – біфуркація і хаос – якісно новий порядок»). Результатом якісної трансформації європейського інтеграційного утворення за участю України має стати створення міжнародної економічної структури з більш високим інвестиційним потенціалом зростання.

Основні положення третього розділу дисертаційної роботи докладно відображені у публікаціях автора [34, 35, 36, 37, 140, 141, 142, 145].

## ВИСНОВКИ

В результаті проведеного дослідження вирішено важливе наукове завдання формування цілісного теоретико-методологічного та аналітично-організаційного інструментарію дослідження розвитку міжнародного інвестування з урахуванням проявів глобальних трансформацій.

1. В результаті аналізу методологічних засад міжнародного інвестування, узагальнення відповідних теорій прямих інвестицій, розроблено *генезис теорій інвестування*, надано авторське визначення *міжнародних інвестицій в умовах глобальних трансформацій* – вкладення власних, запозичених або залучених ресурсів у формі матеріальних, фінансових, інтелектуальних цінностей в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, як на короткий, так і тривалий період, за межами країни, індивідуальними або/і інституціональними інвесторами, та утворення на цій основі державно-транснаціонального капіталу з метою отримання прибутку (доходу) і/або досягнення позитивного соціального ефекту. Запропоновано *концептуальну схему формування єдиного міжнародного інвестиційного простору (ЄМПП)*.

2. Зроблено висновок, що на інвестиційну привабливість країн в умовах глобалізації впливають зовнішні відносно окремої країни фактори, пов'язані з об'єктивними передумовами формування інвестиційної привабливості світової економіки (міжнародний поділ праці, транснаціоналізація світової економіки, світовий ринок). Розроблено *логіко-структурну схему формування інвестиційної привабливості країн в умовах глобалізації*.

3. В результаті визначення основних чинників, що визначають багаторівневу інвестиційну привабливість (країни, регіону, галузі, підприємства), аналізу зведеної рейтингової шкали оцінок провідних рейтингових агентств (S&P, Fitch, Moody's) зроблено висновок, що кредитні

рейтинги на світових фінансових ринках повинні включати такий показник, як *інвестиційний глобалізм* (нарощування масштабів інвестиційної діяльності на світових ринках та прискорення її географічної та галузевої диверсифікації), оскільки підкреслено, що ключовою особливістю останнього є нестабільність світових фінансових ринків.

4. В результаті аналізу ролі глобальних трансформацій у розвитку міжнародного інвестування зроблено висновок, що процес глобалізації має неоднозначний вплив на національні економічні системи внаслідок об'єктивної обумовленості, циклічності перебігу і незворотності даного процесу, що супроводжується посиленням конкурентної боротьби за капітал на світовому ринку. При цьому об'єктивний характер економічного механізму глобалізації призводить до трансформації характеристик останньої: так, хоча вільне переміщення капіталу має стимулювати розвиток виробничих сил, даний процес призводить до формування світового спекулятивного капіталу; міжнародні організації, які виражають економічні та політичні інтереси провідних держав світу, здійснюють економічну політику, яка може не відповідати інтересам національної економіки і т.і.

5. Встановлено, що за умов нестабільності світової економіки, проявів циклічних фінансових потрясінь, глобалізація виступає дієвим важелем захисту ПІІ від різких змін на ринку міжнародного інвестування. При цьому спостерігається значний вплив глобальних трансформаційних зрушень на перерозподіл ринків міжнародного інвестування: *по-перше*, при збереженні лідерства розвинутих країн в інвестиційному розвитку значно змінилась географія ПІІ на користь країн, що розвиваються; *по-друге*, спостерігаються складні періоди перерозподілу припливу ПІІ між розвинутими країнами та країнами, що розвиваються, в рамках глобальних інвестиційних хвиль.

6. В результаті розрахунку ЮНКТАД-індексу для трьох груп країн (розвинутих країн, країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою)

визначено категорії країн відповідно до стану їх інвестиційної привабливості. Одночасно, оскільки ЮНКТАД-індекс не вимірює фактори, за рахунок яких відбувається приплив ПІ, побудовано *багатофакторну економетричну модель «ПІ – інвестиційна привабливість»*; здійснено розробку *інтегрального індексу інвестиційної привабливості країн*, з використанням результатів апробації яких встановлено ступінь впливу факторів-індикаторів соціально-економічного розвитку на інвестиційну привабливість країн.

7. Зроблено висновок, що оскільки в умовах глобальних трансформацій інвестування сприяє прискоренню темпів зростання економіки країни, обсягів експорту, диверсифікації структури економіки, її технологічному оновленню, впровадженню новітніх методів менеджменту, маркетингу, рівня життя тощо, значення іноземних інвестицій у капіталоутворенні слід розглядати не тільки в контексті величини мобілізованих фінансових ресурсів, а й у зв'язку з їх роллю у реальному виробничому нагромадженні в процесі зміни структури капіталоутворення. З використанням результатів дослідження ЮНКТАД доведено значний позитивний зв'язок між обсягами припливу ПІ та обсягами експорту промислової продукції. Розроблено *логіко-структурну схему використання можливостей іноземних інвестицій для забезпечення економічного зростання в умовах глобальних трансформацій*.

8. В результаті аналізу динаміки розвитку економіки України в контексті інвестиційного забезпечення, встановлено, що Україна у світовій економіці виступає нетто-кредитором, втрачаючи реальний інвестиційний ресурс, який має забезпечувати інвестиційно орієнтовану модель економічного зростання, що, в свою чергу, зумовлено погіршенням інвестиційного клімату і накопиченням макроекономічних дисбалансів. Враховуючи потребу у довгострокових капіталовкладеннях для розвитку економіки, обґрунтовано, що одним з найголовніших чинників і необхідних умов розвитку економіки України виступає ринок первинних розміщень ІРО.

Підкреслено необхідність діагностики міжнародного інвестиційного кредитування в Україні з метою входження у світовий інвестиційний ринок.

9. Взаємопроникнення національних економік через механізм іноземного інвестування становить основу глобалізації світового господарства. Обґрунтовано, що головним результатом інвестиційного процесу має стати забезпечення інвестиційної стабільності економіки (стан довгострокового вкладання капіталу з точки зору прогнозованості грошових потоків, прибутковості за сприятливих умов в країні і гарантії страхування інвестиційних ризиків), з урахуванням чого запропоновано *організаційно-економічний механізм стабілізації економічного зростання країн в умовах глобалізації за рахунок міжнародного інвестування*.

10. Доведено, що економічне регулювання міжнародних регіональних інвестиційних потоків в умовах глобальних трансформацій має бути спрямоване на створення системних впливів в контексті залучення та результативного використання інвестицій. Визначено *принципи, функції* (загальні і конкретні) *та завдання* регулювання міжнародної інвестиційної діяльності. Підкреслено, що економічне регулювання міжнародних регіональних інвестиційних потоків в умовах глобальних трансформацій стає важливим інструментом: нівелювання впливу наявних протиріч в міжтериторіальному вимірі; забезпечення координації взаємодії учасників економічних відносин; забезпечення організованості міжнародного регіонального розвитку тощо.

11. Обґрунтовано, що включення України до міжнародних інвестиційних процесів в умовах глобальних трансформацій доцільно розглядати, перш за все, в контексті євроінтеграційної політики України. При цьому слід враховувати, що інтеграцію міжнародного капіталу в процесі трансформації міжнародних інтеграційних утворень слід розглядати з використанням методу міжсистемних трансформацій. Результатом якісної



трансформації європейського інтеграційного угруповання за участю України має стати створення міжнародного економічного утворення з більш високим інвестиційним потенціалом зростання.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Александров И.А. Моделирование привлекательности инвестиций / И.А. Александров, Е.А. Волкова // Модели управления в рыночной экономике: (Сб. науч. тр.) Общ. ред. и пред. Ю.Г. Лысенко; Донецкий нац. ун-т. – Донецк: ДонНУ, Т 1, 2003. – Спец. вып. – С. 8-14.
2. Асаул А.М. Систематизация факторов, характеризующих инвестиционную привлекательность регионов / А.М Асаул // Региональная экономика. – 2004. – № 2. – С. 53–62.
3. Беляев Д.В. Тенденции развития прямых иностранных инвестиций в условиях глобализации. / Д.В. Беляев // Молодой ученый. – 2013. - №5. – С. 253-263.
4. Биржа на кончиках пальцев [Электронный ресурс]: / В.В. Ильин, В.В. Титов. – Режим доступа: [http://birga-trade.com/ilyin\\_birga26.html](http://birga-trade.com/ilyin_birga26.html)
5. Биржевые индексы и рейтинги мировых агентств [Электронный ресурс]: – Режим доступа: [http://studopedia.ru/12\\_176424\\_birzhevie-indeksi-i-reytingi-mirovih-agentstv.html](http://studopedia.ru/12_176424_birzhevie-indeksi-i-reytingi-mirovih-agentstv.html)
6. Бланк И.А. Управление использованием капитала / И.А. Бланк – К.: «Ника-Центр», 2000. – 656 с.
7. Богдан Т.П. Достаточность международных резервов как предпосылка обеспечения макрофинансовой стабильности /Т.П. Богдан // Экономика Украины.- 2012. № 8 С. 44-54.
8. Боди Зви. Принципы инвестиций. Пер. з англ. 4-е изд. / Зви Боди, Алекс Кейн, Алан Дж. Маркус. – М.: Вильямс, 2008. – 984 с.
9. Бойцун Н.С. Міжнародні фінанси: Навчальний посібник. – 2-ге видання. / Н.С. Бойцун Н.В. Стукало – К.: ВД «Професіонал», 2005. – 336 с.

10. Большой экономический словарь / [А.Н. Азрилиян, О.М. Азрилиян, Е.В. Калашникова, О.В. Квардакова]. – 7-е изд., доп. – М.: Институт новой экономики, 2008. – 1472 с.
11. Борисова С.Є. Розвиток світового фінансового ринку умовах глобалізації: монографія / С.Є. Борисова [за наук. ред. Макогона Ю.В.].- Вінниця: ТОВ «Нілан-ЛТД», 2015. – 310 с.
12. Бударіна Н.О. Вплив сучасної фінансової кризи на прямі іноземні інвестиції [Електронний ресурс] / Н.О. Бударіна // Наукові записки [Національного університету «Острозька академія»]. Сер. : Економіка. – 2009. – Вип. 12. – С. 365–372. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nznuoa\\_2009\\_12\\_45](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nznuoa_2009_12_45)
13. Бударіна Н.О. Привабливість цінних паперів українських компаній на міжнародному ринку публічних розміщень [Електронний ресурс] / Н.О. Бударіна, А.О. Прокопенко // Актуальні проблеми розвитку економіки регіону. - 2012. - Вип. 8(1). – С. 173-179. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/aprer\\_2012\\_8\(1\)\\_\\_30](http://nbuv.gov.ua/UJRN/aprer_2012_8(1)__30)
14. Бударіна Н.О. Розвиток світового фінансового ринку в умовах циклічності міжнародної економіки: монографія / Н.О. Бударіна; Донецький національний університет. – Донецьк: Вид-во «Ноулідж» (донецьке відділення), 2013. – 330 с.
15. Будкин В. Двадцатилетие СНГ: потенциальные возможности и не оправдавшиеся надежды / В. Будкин // Экономика Украины. – 2012. – № 1. – С. 4 – 15.
16. Бузько І.Р. Інвестиційна політика у глобальному вимірі: формування та реалізація: монографія / І.Р. Бузько, В.І. Чиж, А.Ю. Тищенко; Східноукр. нац. ун-т ім. В. Даля.– Луганськ : Вид-во СХУ ім. В. Даля, 2011. – 192 с.

17. Булатова Е. Потенциал развития трансконтинентальной интеграции [Электронный ресурс] / Е. Булатова // Журнал европейской экономики. - 2014. - Т. 13, № 3. - С. 266-292. - Режим доступа: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/jeer\\_2014\\_13\\_3\\_5](http://nbuv.gov.ua/UJRN/jeer_2014_13_3_5)
18. Бутко М. Сучасна проблематика оцінки інвестиційної привабливості регіону / М. Бутко, С. Зеленський, О. Акименко // Економіка України. – 2005. - № 11, С. 30—37.
19. Василенко В.Н. Конкурентоспособность регионов: истоки, оценки и перспективы: монография / В.Н. Василенко, О.Ю. Агафоненко, В.Е. Будяков. – Донецк: ООО «Юго-Восток, Лтд», 2008. – 335 с.
20. Васильєва Т.А. Інноваційна складова в структурі макроекономічних індикаторів економічного розвитку: монографія / Т.А. Васильєва. – Суми: ДВНЗ «УАБС НБУ», 2010. – 118 с.
21. Вельдина Ю.И. Методические подходы к анализу инвестиционной привлекательности предприятия / Ю.И. Вельдина, И.Ф. Меркулова // Сборник Мордовского государственного университета им. Н.П. Огарева.
22. Виды иностранных инвестиций [Электронный ресурс]: - Режим доступа: <http://www.cemi.rssi.ru/mei/articles/ecoins5con.htm>;
23. Вишневецька О.М. Глобалізаційні процеси і транснаціоналізація економіки держави / О.М. Вишневецька, О.М. Зуб // Миколаївський національний університет імені В.О. Сухомлинського. – 2014. – Випуск 2. – С. 39-42.
24. Вовчак О.Д. Інвестування. Навч. посібник / О.Д. Вовчак - Львів: «Новий Світ - 2000», 2007. - 544 с.
25. Войтко С.В., Індикативний підхід оцінювання інвестиційної привабливості країн: сфера відновлюваної енергетики [Електронний ресурс] / С.В. Войтко, О.В. Шатковський // Бізнес Інформ. - 2013. - № 7. - С. 141-148. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf\\_2013\\_7\\_27](http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf_2013_7_27)

26. Гайдуцький А.П. Оцінка інвестиційної привабливості економіки / А.П. Гайдуцький // Економіка і прогнозування. – 2004. – № 4. – С. 3-7
27. Гальчинский А. Экономическое развитие: методология обновленной парадигмы / А. Гальчинский // Экономика Украины.- 2012. № 5 С. 4-17
28. Геец В. Подолання квазіринковості – шлях до інвестиційно орієнтованої моделі економічного зростання/ В. Геец // Економіка України. - 2015. № 6 С. 4-17
29. Геец В. Формирование и развитие финансового кризиса 2008-2009 годов в Украине / В. Геец // Экономика Украины – 2010. - № 4. С.5-15
30. Глобалізація та регіоналізація: виклики для економіки України: Монографія / Білик Р.С., Гаврилюк О.В., Євдокименко В., Лошенко В.Є., Ляхович М.В., Марченко Т.В., Михайлина Д.Г., Никифорак Я.Д., Пасічна О.Ю. / За ред. В.Є. Лошенюка – Чернівці: Рута, 2010. – 516 с.
31. Глобальна економічна криза 2008-2010 років: світовий досвід та шляхи подолання в Україні: монографія / В.П. Антонюк, С.С. Аптекарь, Н.А. Балтачєєва та ін.; під заг. ред. В.І. Ляшенка. – Донецьк: Юго-Восток, 2010. – 414 с.
32. Глобальні модерності / За редакції М. Фезерстоуна, С. Леша, Р. Робертсона; Пер. з англ. Т. Цимбала. – К.: Ніка-Центр, 2013. – 400 с.
33. Глуха Г.Я. Прямі іноземні інвестиції у контексті економічного зростання / Г.Я. Глуха // Економічний нобелівський вісник. 2014. № 1 (7). - С. 113-121
34. Гриценко Н.С. Интеграционные тенденции Украины во Всемирной торговой организации. / Н.С. Гриценко // Управління розвитком соціально-економічних систем: Глобалізація, підприємництво, сталі економічне зростання: Праці шостої міжнар. наук. конф. студ. та молодих учених. - Донецьк, 2005. - Ч. 3. - С. 68-70

35. Гриценко Н.С. Об'єктивні передумови участі України у світовій організації торгівлі / Н.С. Гриценко // Проблемы и перспективы развития сотрудничества между странами Юго-Восточной Европы в рамках Черноморского экономического сотрудничества и ГУАМ - сб. науч. тр. – Ливадия – Донецк: ДонНУ, 2007. – Т. 1. - С. 269-274
36. Гриценко Н.С. Розвиток економічного співробітництва України в рамках ЄСП та ЄС. / Н.С. Гриценко // Управління розвитком соціально-економічних систем: Глобалізація, підприємництво, стале економічне зростання: Праці сьомої міжнар. наук. конф. студ. та молодих учених. - Донецьк, 2006. - Ч. 5. - С. 70-73
37. Гриценко Н.С. Розвиток міжнародної економічної інтеграції / Н.С. Гриценко // Вісник Донецького університету. Серія В. Економіка і право. - Донецьк. Том 1, 2006. – С. 383-388
38. Гуменна К.Р. Еволюція теоретичних підходів до тлумачення поняття «інвестиції» [Електронний ресурс] / К.Р. Гуменна // Ефективність державного управління. - 2013. - Вип. 34. - С. 326-332. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efdu\\_2013\\_34\\_39](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efdu_2013_34_39)
39. Гуськова Т.Н. Оценка инвестиционной привлекательности объектов статистическими методами / Т.Н. Гуськова. – М.: ГАСБУ, 2009. – 278 с.
40. Дашутина Л.О. Особливості інвестування транснаціональних корпорацій у міжнародному бізнесі [Електронний ресурс] / Л.О. Дашутіна, В.С. Турчін // Вісник Сумського національного аграрного університету. Серія : Економіка і менеджмент. - 2012. - Вип. 8. - С. 179-183. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vsna\\_ekon\\_2012\\_8\\_40](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vsna_ekon_2012_8_40)
41. Дейнеко Л., Коваленко А. Концептуальные основы формирования интеграционной политики города Киева // Экономика Украины. - 2004. - №6. С. 25-32.

42. Державна стратегія регіонального розвитку на період до 2020 року [Електронний ресурс]: Затверджено постановою Кабінету Міністрів України від 06.08.2014 р. № 385. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/385-2014-%D0%BF>.
43. Доклад ООН о торговле и развитии 2014 год. UNCTAD/TDR2014/ с. 293. [Электронный ресурс]: - Режим доступа: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/tdr2014\\_ru.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/tdr2014_ru.pdf)
44. Економіка України в умовах глобалізації: Монографія / за заг. ред. І.М. Школи, О.В. Бабінської – Чернівці: Книги XXI, 2007. - 528 с.
45. Економічна енциклопедія: у 3-х томах. Т. 2 / Редкол.: С.В. Мочерний (відп. ред.) та ін. – К.: Видавничий центр «Академія», 2001. – 848 с.
46. Економічна енциклопедія: У трьох томах. Т.1 / [сост. Гаврилишин Б.Д., Устенко О.А.; ред. Мочерний С.В.]. – К.: Видавничий центр «Академія», 2000 – 864 с.
47. Економічні проблеми ХХІ століття: міжнародний та український виміри / За ред. С.І. Юрія, Є.В. Савельєва. - К.: Знання, 2007. - 595 с.
48. Ещенко П. Восстановление социально-экономического развития – приоритет номер один в мире и в Украине / П. Ещенко, А. Арсеенко Экономика Украины. – 2012. - №1. С.4-15
49. Європейський вибір. Концептуальні засади стратегії економічного та соціального розвитку України на 2002-2011 роки: Послання Президента України до Верховної Ради України 30 квітня 2002 року.
50. Інвестиційне кредитування: навч. посіб. / О.Д. Вовчак, Н.М. Руцишин, І.П. Андрушків, І.Є. Бучко. – 2-ге вид., переробл. і доповн. – К.: Знання, 2013. – 227 с.
51. Інвестування: підручник / Л.О. Омелянович, О.В. Веретенникова, О.Ю. Руденок, Д.В. Фірсов; за ред. Л.О. Омелянович. – К.: Знання, 2012. – 278 с.

52. Кальченко Т.В. Глобальна економіка: методологія системних досліджень: монографія / Т.В. Кальченко. – К.: КНЕУ, 2006. – 248 с.
53. Капранова Л.Г. Сучасний стан світового зовнішнього боргу [Електронний ресурс] / Л.Г. Капранова // Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності. - 2014. - Вип. 1(2). - С. 179-184. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Траєiv\\_2014\\_1\(2\)\\_\\_31](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Траєiv_2014_1(2)__31)].
54. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег. / Дж.М. Кейнс. – М.: Гелиос АРВ, 1999. – 352 с.
55. Киселева Н.В. Инвестиционная деятельность: учебное пособие / Н.В. Киселева. – М.: КНОРУС, 2008. – 432 с.
56. Китай опередил США по притоку иностранных инвестиций. [Электронный ресурс]: / Жамил Шаде (Jamil Chade). – Режим доступа: <http://cont.ws/post/73863/>.
57. Классификация инвестиций или как обеспечить финансовую независимость. [Электронный ресурс]: – Режим доступа: <http://pasprofit.ru/ponjatie-sushhnost-vidy-formy-klassifikacija-investicij.html>.
58. Кластери в економіці України: монографія / за наук. ред. докт. екон. наук., проф. М.П. Войнаренка. – Хмельницький: ФОП Мельник А.А., 2014. – 1085 с.
59. Клочковський О.В. Оцінка стану інвестиційної привабливості України у міжнародних рейтингах / О.В. Клочковський, В.О. Клочковська // Збірник наукових праць ВНАУ. Серія: Економічні науки, 2011. - №2(53). – Т.2. – С. 90-95; С.92



60. Коваленко В.В. Оцінка ефективності присутності іноземного капіталу і фінансова безпека банківської системи / В.В. Коваленко, Л.М. Єріс // Науково-дослідний економічний інститут. Формування ринкових відносин в Україні: збірник наукових праць – Вип.5. – Київ – 2011. – С. 170-176.
61. Ковальчук В.М. Світова економіка: її історія і дослідники. Навч. посіб. / В.М. Ковальчук, Лі Цзе Гао, Л.А. Останкова. - К.: Центр учбової літератури, 2011. – 524 с.
62. Комерційна дипломатія: торговельна політика і право: Навч. посібник. Друге видання, доповнене та перероблене. / Л.Р. Доусон, М.З. Мальський, І.М. Грабинський та ін. - Львів: Астролябія, 2006. – 704 с.
63. Корж М.А. Пряме іноземне інвестування в умовах фінансової глобалізації / М.А. Корж // Фінанси України. – 2011. - №12. – С. 61-76.
64. Котлер Ф. Привлечение инвесторов: Маркетинговый поход к поиску источников финансирования / Ф. Котлер, Х. Картаджайя, Д. Янг; Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. – 194 с.
65. Кредитні рейтинги [Електронний ресурс]: - Режим доступу: [http://www.0zd.ru/finansy\\_dengi\\_i\\_nalogi/kreditni\\_rejtingi.html](http://www.0zd.ru/finansy_dengi_i_nalogi/kreditni_rejtingi.html)
66. Кредитные рейтинги [Электронный ресурс]: - Режим доступа: <http://fingeniy.com/kreditnye-rejtingi/>
67. Кублікова Т.Б. Прямі іноземні інвестиції: стратегія розвитку України: монографія / Т.Б. Кублікова. – Одеса. – «Атлант», 2012. – 278 с.
68. Кузьмін О.Є. Венчурний бізнес: навч. посіб. / О.Є. Кузьмін, І.В. Литвин. – К.: Знання, 2012. – 350 с.
69. Лазебник Л.Л. Міжнародне фінансове право: Навч. пос.: / Л.Л. Лазебник - К.: Центр учбової літератури, 2008. – 312 с.

70. Лук'яненко Д.Г. Економічна інтеграція і глобальні проблеми сучасності: навч. посіб. / Д.Г. Лук'яненко. – К.: КНЕУ, 2005. – 204 с.
71. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: підруч. / Т.В Майорова – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 472 с.
72. Майорова Т.В. Формування інвестиційного капіталу в умовах глобальних викликів / Т.В. Майорова, В.М. Діба, Формування інвестиційного капіталу в умовах глобальних викликів / Інвестиції: практика та досвід № 18/2011. – С. 4-8
73. Макконнелл К.Р. Экономикс: принципы, проблемы и политика. Пер. с 14-го англ. изд. / К.Р. Макконнелл, С.Л. Брю. – М.: ИНФРА-М, 2003. – XXXVI, 972 с.
74. Макогон Ю.В. Международная экономика. Учебное пособие / Ю.В Макогон, В.С. Миронов, М.И. Кравченко; Под ред. проф. Ю.В. Макогона. – Донецк, ИД «Родник», 2001. – 110 с.
75. Макогон Ю.В. Глобализация и Украина в мировой экономике. / Ю.В. Макогон, Т.В. Орехова. – Донецк: ДонНУ, 2004. – 478 с.
76. Макогон Ю.В. Інвестиційна привабливість України в умовах трансформації світового господарства / Ю.В. Макогон, К.В. Лисенко // Теоретичні і практичні аспекти інтелектуальної власності. Збірник наукових праць. – Маріуполь: ДВНЗ «ПДТУ», - 2012. – Вип. 1, Т. 1. С. 7-13.
77. Макогон Ю.В. Місце міжнародних фінансових центрів у сучасній глобалізованій світовій економіці [Електронний ресурс] / Ю.В. Макогон, Г.Г. Музиченко // Економічний вісник Національного технічного університету України «Київський політехнічний інститут». - 2014. - № 11. - С. 85-90. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/evntukpi\\_2014\\_11\\_16](http://nbuv.gov.ua/UJRN/evntukpi_2014_11_16)

78. Макогон Ю.В. Посткризисные тенденции развития мировой экономики: перспективы для Украины / Ю.В.Макогон // Науковий вісник Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки. Р. II. Європейська інтеграція: досвід Польщі та України. 2013. №10, С. 72-79
79. Макогон Ю.В. Теоретичні аспекти глобальної інвестиційної діяльності [Електронний ресурс] / Ю.В.Макогон, Д.Р.Иванкова // Економічний вісник Національного технічного університету України «Київський політехнічний інститут». - 2014. - № 11. - С. 481-486. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/evntukpi\\_2014\\_11\\_76](http://nbuv.gov.ua/UJRN/evntukpi_2014_11_76)
80. Макогон Ю.В. Трансформація фінансових стратегій ТНК в умовах глобальної фінансової кризи: національний вимір / Ю.Макогон, Є.Медведкіна // Наукові записки Чернівецького торговельно-економічного інституту КНТЕУ. Збірник наукових праць. Випуск 1. – Чернівці. – 2010. С. 36-44
81. Макро-і мікроекономіка: теоретичні аспекти. Навчально-методичний посібник для самостійного вивчення дисципліни / За науковою ред. проф. Федоренка В.Г., проф. Денисенка М.П. – К.: Алерта, 2013. – 728 с.
82. Маргіта Н. Мотиваційні передумови формування регіональної інвестиційної політики / Н.Маргіта // Маркетинг і менеджмент інновацій. – 2011. - №3. – Т.2 – С. 73-78
83. Маркетинг, менеджмент. 11-е изд. / Ф. Котлер. СПб.: Питер, 2005. – 800 с.
84. Маркс, Карл. Капитал. Критика политической экономии. (Предисл. Ф. Энгельса. Пер. И.И. Скворцова-Степанова). Т.І.М., Политиздат, 1973. Т. I. Кн. I. Процесс производства капитала. 1973. VIII, - 907 с.

85. Маркевич К. Пріоритет інвестиційної привабливості в політиці стійкого економічного зростання Великої Британії [Електронний ресурс]: / К. Маркевич, В. Юрчишин // Міжнародна економічна політика. 2014. № 2 (21) с. 52-77 - Режим доступу [http://ierjournal.com/journals/21/2014\\_3\\_Markevich\\_Yurchishyn.pdf](http://ierjournal.com/journals/21/2014_3_Markevich_Yurchishyn.pdf).
86. Медведкіна Є.О. Трансформація світової фінансової системи у глобальному вимірі: монографія / Є.О. Медведкіна / за наук. ред. Ю.В. Макогона. – Донецьк: Донецький національний університет, 2013. – 300 с.
87. Медвідь В.Ю. Економічне регулювання регіонального розвитку: теорія, методологія, практика: монографія / В.Ю. Медвідь. – Київ: Вид-во «Діса плюс», 2015. – 282 с.
88. Международная экономика. Учебное пособие. / Ю.В. Макогон, В.С. Миронов, Н.А. Бударина. Под ред. Проф. Ю.В. Макогона. Донецк, ИД, 2002. - 304 с.
89. Мельник Л.Г. Теория самоорганизации экономических систем: монография / Л.Г. Мельник, - Сумы: Университетская книга, 2012. – 439 с.
90. Минцберг Г. Школы стратегий. Стратегическое сафари: экскурсия по дебрям стратегий менеджмента. / Г. Минцберг, Б. Альстрэнд, Д. Лэмпел. – СПб: «Питер», 2001. – 336 с.
91. Мировая экономика: введение во внешнеэкономическую деятельность: Учебное пособие для вузов / М.В. Елова, Е.К. Муравьева, С.М. Панферова и др. - М.: Логос, 2000. - 248 с.
92. Мировая экономика: прогноз до 2020 года / [Дынкин А.А., Королев И.С., Хесин Е.С. и др.]; под. ред. акад. А.А. Дынкина / ИМЭМО РАН. – М.: Магистр, 2008. – 429 с.

93. Миськів Г.В. Кредити міжнародних фінансових організацій в економіці України / Г.В. Миськів // Фінансовий простір № 2 (18) 2015. С. 49 - 54.
94. Міжнародні економічні відносини: навч. посіб.: / За ред. Ю.Г. Козака, К.: Центр учбової літератури, 2012. – 400 с.
95. Міжнародні стратегії економічного розвитку / [Козак Ю.Г., Схануров Ю.І., Ковалевський В.В. та ін.] – К.: Центр навчальної літератури, 2005. – 353 с.
96. Міжнародні фінанси: Підручник / О.І. Рогач, А.С. Філіпенко, Т.Ф. Шемет та ін.; за ред. О.І. Рогача. - К.: Либідь, 2003. - 784 с.
97. Навроцька Н.А. Систематизація інвестицій у міжнародному інвестиційному процесі [Електронний ресурс] / Н.А. Навроцька // Вісник Академії митної служби України. Сер. : Економіка. - 2012. - № 2. - С. 94-99. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/vamsue\\_2012\\_2\\_15](http://nbuv.gov.ua/UJRN/vamsue_2012_2_15).
98. Навроцька Н.А. Трансформація світового інвестиційного простору в умовах глобалізації [Електронний ресурс] / Н.А. Навроцька // Економічний часопис № 3-4 (1) 2013- С. 13-16. - Режим доступу: [https://scholar.google.com.ua/citations?view\\_op=view\\_citation&hl=ru&use](https://scholar.google.com.ua/citations?view_op=view_citation&hl=ru&use)
99. Научная электронная библиотека. Топсахалова Ф.М.-Г. Современное состояние и оценка эффективности использования инвестиционных ресурсов в аграрном секторе. / Ф.М.-Г. Топсахалова, Р.Р. Лепшокова, Д.А. Койчуева. Изд-во «Академия Естествознания». – 2009. - [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.monographies.ru/45-1390>
100. Никитина М.Г. Геоэкономическая стратегия Украины в контексте причерноморской интеграции: монография / М.Г. Никитина. – Симферополь: ДИАЙПИ, 2011. – 144 с.

101. Николайчук О. Інвестиційна привабливість України крізь призму міжнародних рейтингів [Електронний ресурс] Міжнародний збірник наукових праць. Випуск 3(15). – С. 197-200. - Режим доступу: <http://pbo.ztu.edu.ua/article/viewFile/66241/61809>
102. Новак А.Я. Як підняти українську економіку: Монографія / А.Я. Новак – Вид. 5-те, доп. – К.: ТОВ «Інпрес», 2015. – 432 с.
103. Новицкий В. Регулятивные стратегии открытых экономических систем и глобальная конкуренция за ресурсы / В. Новицкий // Экономика Украины. – 2007. №7. С. 4-14
104. Оксютик Г.П. Иностранные инвестиции в России: монография / Г.П. Оксютик — СПб: Издательство Санкт-Петербургского университета управления и экономики, 2014. — 220 с.
105. Омельченко В.Я. Реалії розвитку інвестиційної політики в Україні / В.Я. Омельченко, І.О. Кандаурова // Проблемы развития ВЭС и привлечения иностранных инвестиций: региональный аспект: Сб. научных трудов. – Донецк: ДонНУ, 2007. С. 621-624
106. Орехова Т.В. Транснаціоналізація економічних систем умовах глобалізації: Монографія / Орехова Т.В. [за наук. ред. Макогона Ю.В.]. – Донецьк: ДонНУ, 2007. – 394 с.
107. Основні показники діяльності ПАТ «Райффайзен Банк Аваль» Статистична звітність [Електронний ресурс] - Режим доступу: [https://www.aval.ua/ru/about/bank\\_reports/](https://www.aval.ua/ru/about/bank_reports/)
108. Основные виды инвестиций. [Электронный ресурс]: – Режим доступа: <http://vpluse.net/drugie-investitsii/579-osnovnye-vidy-investitsij>
109. Офіційний сайт Кабінету Міністрів України // [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://www.kmu.gov.ua/>.

110. Офіційний сайт Національного банку України. // Статистична звітність [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?>
111. Панфилова Т. Украина в глобальной торговле и инвестиционной среде/ Т. Панфилова // Экономика Украины.- 2009. № 6. С. 75-84.
112. Пашин С.Т. Функционирование ТНК: организационно-экономическое обеспечение. – М.: ЗАО «Издательство «Экономика», 2002. – 348 с.
113. Передрій О.С. Міжнародні економічні відносини. Навчальний посібник. - К.: Центр навчальної літератури, 2006. - 274 с.
114. Петкова Л.О. Диверсифікація міжнародних інвестиційних стратегій в умовах глобальних структурних зрушень // Фінансовий простір № 4 (8), 2012. С. 45-48
115. Петухова О.М. Інвестування [текст] навч. посіб. / О.М. Петухова. – К.: «Центр учбової літератури», 2014. - 336 с.
116. Піддубна Л.І. Оцінювання ризиків міжнародної інвестиційної діяльності [Електронний ресурс] / Л.І. Піддубна, Л.О. Чернишова // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. - 2012. - Вип. 1(2). - С. 91-98. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/esprstp\\_2012\\_1\(2\)\\_\\_17](http://nbuv.gov.ua/UJRN/esprstp_2012_1(2)__17)
117. Пластун О.Л. Міжнародні інвестиційні рейтинги як засіб усунення інформаційної асиметрії на макроекономічному рівні / О.Л. Пластун, О.В Дудкин. // Маркетинг і менеджмент інновацій, 2012, № 3 С. 191-198
118. Попова В.Г. Міжнародна конкурентоспроможність регіональних господарських комплексів в контексті економічної інтеграції: монографія / В.Г. Попова. – Донецьк: ДонНУ, 2013. – 229 с.
119. Портер, Майкл. Э. Конкуренция / Пер. с англ. О.Л. Пелявского, А.П. Уриханяна, Е.Л. Усенко, И.А. Шишкиной. – М.: Издательский дом «Вильямс», 2005. – 608 с.

120. Про інвестиційну діяльність: Закон України [Відомості Верховної Ради України (ВВР), 1991, №47, ст. 646. Із змінами, внесеними згідно із Законами, останній № 1206-VII (1206-18) від 15.04.2014, ВВР, 2014, №24, ст. 885].
121. Про інвестиційну діяльність: Закон України: за станом на 18 вересня 1991. – Офіц. вид. // Відомості Верховної Ради України. – 1991. - №1560-XII, ст.1.
122. Про пріоритетні напрями інноваційної діяльності в Україні: Закон України №3715-VI від 8.09.2011 // Голос України №183, 01.10.2011. – С. 8.
123. Пурій Г.М. Активізація інвестиційної діяльності банківської системи України в контексті глобалізації / Г.М. Пурій // Науковий вісник НЛТУ України. – 2009. – Вип. 19.12. С. 255-263
124. Рейтингове агентство [Електронний ресурс]: - Режим доступу: <https://uk.wikipedia.org/wiki/>
125. Річні звіти АТ «Укресімбанку» [Електронний ресурс] - Режим доступу: [www.eximb.com](http://www.eximb.com).
126. Рогач О. Міжнародні інвестиції: Теорія та практика бізнесу транснаціональних компаній: Підручник / О. Рогач - К.: Либідь, 2005. – 720 с.
127. Ромусік Я.В. Прямі іноземні інвестиції: світові тенденції та структурний розподіл в економіці України / Я.В. Ромусік // Економіка промисловості - 2012, № 3-4 С. 59-60
128. Руденко Л.В. Управління потоками капіталів у сучасній бізнес-моделі функціонування транснаціональних корпорацій: Монографія / Л.В. Руденко - К.: Кондор. 2009. - 480 с.
129. Румянцев А.П. Міжнародні фінансові відносини: Навч. пос. / А.П. Румянцев, В.Я. Голюк, О.Г. Тонких - К: Центр учбової літератури,



2008. - 348 с.
130. Румянцева Е.Е. Новая экономическая энциклопедия / Е.Е. Румянцева. - 3-е изд. – М.: ИНФРА-М, 2008. – VI, 826 с.
131. Савельев Є.В. Реформи світової економіки у посткризовий період / Є.В. Савельєв, В.Є. Куриляк // Проблеми розвитку внешнеэкономических связей и привлечения иностранных инвестиций: региональный аспект. Сборник научных трудов. Часть 1. – Донецк, 2012. – С. 331-336
132. Сазонец І.Л. Інвестування: міжнародний аспект: Навчальний посібник. / І.Л. Сазонець, В.А. Федорова. – К.: Центр учбової літератури, 2007. – 272 с.
133. Семина Л.А. Инвестиционная привлекательность: теоретический аспект. [Электронный ресурс] / Л.А. Семина // Вестник Челябинского государственного университета. – 2010. – № 14 (195). Экономика. Вып. 27. – С. 17–19. – Режим доступа: [http://www.lib.csu.ru/vch/195/vcsu10\\_14.pdf](http://www.lib.csu.ru/vch/195/vcsu10_14.pdf)
134. Сидорова А. Количественная оценка согласованности интересов субъектов иностранного инвестирования/ А. Сидорова, А. Анисимова. // Экономика Украины.- 2012. № 3 С. 49-59
135. Сириченко Н.С. Використання прямих іноземних інвестицій в умовах глобальних трансформацій / Н.С. Сириченко // Науковий журнал. Вісник Дніпропетровського університету. № 10/1 Т. 23 Серія: «Економіка» 9 (2). 2015. С. 128-134
136. Сириченко Н.С. Економічна сутність і класифікація інвестицій в умовах глобальних трансформацій / Н.С. Сириченко // Науковий вісник Мукачівського державного університету. Серія «Економіка»; зб. наук. пр. / Ред. кол. Черничко Т.В. (гол. ред.) та ін. – Мукачево: Вид-во «Карпатська вежа», 2015. – Випуск 2 (4). Частина 1. - С. 263 - 269

137. Сириченко Н.С. Інвестиційна привабливість країн в умовах глобальних трансформацій. / Н.С. Сириченко // Актуальні проблеми соціально-економічного розвитку: регіональні особливості та світові тенденції. Матеріали II Всеукраїнської науково-практичної інтернет-конференції студентів та молодих вчених. ДВНЗ «Прикарпатський національний університет імені Василя Стефаника». - 15 травня 2015 р., Україна, м. Івано-Франківськ. – С. 232 - 235
138. Сириченко Н.С. Інвестиційна привабливість країн з перехідною до ринку економікою в умовах глобалізації / Н.С. Сириченко // Прометей: регіональний збірник наукових праць з економіки / Донецький державний університет управління МОН України; Інститут економіки промисловості НАН України. – Маріуполь: ДонДУУ; ІЕП НАН України, 2014. – Вип. 3 (45). С. 26 – 30
139. Сириченко Н.С. Інтегрована система оцінки інвестиційної привабливості. / Н.С. Сириченко // Інвестиційно-інноваційні засади розвитку національної економіки в ринкових умовах: Матеріали міжнародної науково-практичної конференції, 24-25 квітня 2015 року / Ред. кол. Лендел М.А. (гол. ред.) та ін. – Ужгород - Мукачеве: Вид-во «Карпатська вежа». - С. 88 – 90
140. Сириченко Н.С. Криза як один з етапів життєвого циклу національної економічної системи / Н.С. Сириченко // Вісник Донецького університету. Серія В. Економіка і право. - Донецьк. Том 1, 2010. – С. 265-269
141. Сириченко Н.С. Механізм організаційно-економічної стабільності інвестування розвитку країн в умовах глобалізації/ Н.С. Сириченко // Вісник Хмельницького національного університету. 2015, - № 4. Т. 3. С. 282-286

142. Сириченко Н.С. Місце та роль глобалізації в формуванні механізму трансформації національних економічних систем / Н.С. Сириченко // Проблемы и перспективы развития сотрудничества между странами Юго-Восточной Европы в рамках Черноморского экономического сотрудничества и ГУАМ - сб. науч. тр. – Севастополь – Донецк: ДонНУ, 2009. – Т. 1. - С. 318-322
143. Сириченко Н.С. Підходи до оцінки інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання / Н.С. Сириченко // Розвиток економічних методів управління національною економікою та економікою підприємства: зб. наук. праць ДонДУУ. – Донецьк: ДонДУУ, 2014. – С. 224 - 235 – т. XV. (серія – «Економіка»; вип. 282).
144. Сириченко Н.С. Преимущества и недостатки использования метода привлечения иностранных инвестиций на примере IPO. / Н.С. Сириченко // Управління розвитком соціально-економічних систем: Глобалізація, підприємництво, стале економічне зростання: Праці дев'ятої міжнар. наук. конф. студ. та молодих учених. - Донецьк, 2008. - Ч. 4. - С. 203-204
145. Сириченко Н.С. Розвиток регіонального інвестування в умовах глобальних трансформацій / Н.С. Сириченко // Virtus: Scientific journal / Editor-in-chief M.N. Zhurba – February #5, 2016 – p. 236-239
146. Сириченко Н.С. Сутність, значення й види інвестицій в умовах глобальних трансформацій. / Н.С. Сириченко // Праці П'ятнадцятої всеукраїнської наукової конференції студентів та молодих учених «Проблеми розвитку соціально-економічних систем в національній та глобальній економіці» / Ред. кол. Хаджинов І.В. (голова) та ін. – Вінниця: ДонНУ, 2015 - С. 125 -126

147. Сириченко Н.С. Вплив прямих та портфельних іноземних інвестицій на стан економіки України // Проблемы развития внешнеэкономических связей и привлечения иностранных инвестиций: региональный аспект. – Сб. науч. трудов. Донецк: ДонНУ, 2009. – С. 915-920
148. Сімонова М.В. Компаративний аналіз методичних підходів до оцінки інвестиційної привабливості країн з метою прийняття інвестиційних рішень / М.В. Сімонова // Теоретичні і практичні аспекти економіки та інтелектуальної власності. - 2012. – Випуск 1, Том 2. – С. 270 – 278
149. Советский энциклопедический словарь / Гл. Ред. А.М. Прохоров. - 4-изд. - М.: Сов. энциклопедия, 1989.-1632 с.
150. Соколенко С.И. Производственные системы глобализации: Сети. Альянсы. Партнерства. Кластеры: Укр. Контекст / С.И. Соколенко – К.: Логос, 2002. – 645 с.
151. Сорос Дж. Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности. Пер. с англ. / Дж Сорос. - М ИНФРА-М, 1999. - XXVI. 262 с.
152. Софіщенко І.Я. Міжнародні фінанси: Навч. посіб. / І.Я. Софіщенко - К: МАУП, 2005. – 200 с.
153. Статистична звітність Держкомстату України [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
154. Стеченко Д.М. Розміщення продуктивних сил і регіоналістика: [навч. посіб.]; 2-ге вид., випр. і доп. / Д.М. Стеченко. – К.: Вікар, 2002. – 374 с.
155. Тараненко І.В. Інноваційна конкурентоспроможність країн в умовах глобалізації: монографія / І.В. Тараненко / за наук. ред. Ю.В. Макогона.– Дніпропетровськ: Дніпропетровський університет імені Альфреда Нобеля, 2013. – 424 с.

156. Топсахалова Ф.М.-Г. Современное состояние и оценка эффективности использования инвестиционных ресурсов в аграрном секторе [Электронный ресурс]: / Ф.М.-Г. Топсахалова, Р.Р. Лепшокова, Д.А. Койчуева. Изд-во «Академия Естествознания». – 2009. – Режим доступа: <http://www.monographies.ru/45-1390>.
157. Транснаціональні корпорації: навчальний посібник / В. Рокоча, О. Плотніков, В. Новицький та ін. – К.: Таксон, 2001. – 304 с.
158. Тюріна Н.М. Антикризове управління: навч. посіб. / Н.М. Тюріна, Н.С. Кравацка, І.В. Грабовська. – К.: «Центр учбової літератури», 2012. – 448 с.
159. Тютюнникова С.В. Аналіз інвестиційної привабливості країн Європи / С.В. Тютюнникова, Л.О. Мельнік, В.О. Козуб // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг. - 2011. - Вип. 2. - С. 391-398. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/esprstp\\_2011\\_2\\_57](http://nbuv.gov.ua/UJRN/esprstp_2011_2_57)
160. Унковская Т.Е. Возможно ли экономическое чудо в Украине? / Т.Е. Унковская, Н.И. Демчук // Экономика Украины – 2013. - № 12. С.4-21
161. Федоренко В.Г. Менеджмент: підручник / Федоренко В.Г. – 2-ге вид., переробл. и доповн. – К.: Алерта, 2014. – 344 с.
162. Фисун А. Экономический прорыв Китая: достижения, перспективы и проблемы / А. Фисун // Экономика Украины. – 2011. - № 5. – С. 84-92
163. Філіпенко А.С. Теорія міжнародної економічної політики: навч. посіб. / А.С. Філіпенко. – К.: Академвидав, 2013. – 216 с.
164. Фролова Т.О. Суперечності і асиметрії інвестиційної глобалізації / Т.О. Фролова // Економіка та держава № 6/2012 - С. 31-36
165. Хаджинов І.В. Міжнародна конкурентоспроможність регіональних господарських комплексів в умовах глобалізації: монографія / І.В. Хаджинов. – Донецьк: ДонНУ, 2012. – 249 с.

166. Хаджинов І.В. Розвиток економіки України під впливом інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання в умовах глобалізації. / І.В. Хаджинов, Н.С. Сириченко // Розвиток економіки України під впливом економічних, соціальних, технологічних та екологічних трендів: монографія /за ред. М.С Пашкевич, Ж.К. Нестеренко; М-во освіти і науки України. Запор. Нац. техн. ун-т, Нац. гірн. ун-т. – Д.: НГУ, 2015, - С. 446-454
167. Харламова Г.О. Конкурентоспроможність України як похідна від темпів її інвестиційної динаміки [Електронний ресурс] / Г.О. Харламова // Економіка та держава. - 2011. - № 7. - С. 17-21. - Режим доступу: <http://nbuv.gov.ua>.
168. Харсеева А.В. Сравнительный анализ существующих подходов к классификации инвестиций / А.В. Харсеева // Теория и практика общественного развития. – 2010. - № 3. – С. 225-228
169. Хилл Ч. Международный бизнес. 8-е изд. / Ч. Хилл. – СПб.: Питер, 2013. – 688с.
170. Хохлов В. Що впливає на інвестиційну привабливість України? [Електронний ресурс] В. Хохлов // Режим доступу: <http://www.groupua.org/?p=2060>.
171. Чентуков Ю.І. Стратегії інтеграції крупних промислових комплексів в умовах глобалізації / Ю.І. Чентуков – Донецьк: ДонНУ, 2010. – 294 с.
172. Черниченко Г.А. Роль ТНК в интернационализации научно-исследовательских работ / Г.А. Черниченко, Т.В. Орехова, Е.В. Булатова // Вісник Маріупольського державного університету. Серія: Економіка. Збірник наукових праць. Вип. 2. - 2011, С. 139-145
173. Чистилин Д. Эволюционное развитие мировой экономики и интеграция Украины / Д. Чистилин // Экономика Украины. - 1999. - №1. С. 80-87

174. Шаров О.М. Синдром невизначеності української економіки / О.М. Шаров // Економіка України. - 2015. № 6 С. 61-65
175. Шарп У. Инвестиции. Пер. с англ. Буренина А.Н., Васина А.А. / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли. – М.: ИНФРА-М, 2001. – XII, 1028 с.
176. Швець В.Я. Аналіз інвестиційного клімату в економіці України та шляхи його покращання / В.Я. Швець // Економічний нобелівський вісник. – 2014. - № 1 (7). – С. 502-507
177. Школа І.М. Міжнародні економічні відносини: Підручник / І.М. Школа, В.М. Козменко, О.В. Бабінська / За ред. І.М. Школи. – 2-ге вид., перероб. і доповн. – Чернівці: Книги ХХІ, 2007. - 544 с.
178. Шуба М.В. Україна в міжнародних рейтингах інвестиційної привабливості: аналіз поглядів світових агенцій та організацій / М.В. Шуба // Бізнесінформ № 9- 2015. – С. 135 - 139
179. Шумпетер Йозеф А. Теорія економічного розвитку: Дослідження прибутків, капіталу, кредиту, відсотка та економічного циклу / Пер. з англ. В. Старка. – К.: Видавничий дім «Києво-Могилянська академія», 2011. – 242 с.
180. Шумська С.С. Іноземний капітал в економічному розвитку: фактори та модельний аналіз / С.С. Шумська // Модели управления в рыночной экономике: (Сб. науч. тр.) Общ. ред. и пред. Ю.Г. Лысенко; Донецкий нац. ун-т. – Донецк: ДонНУ, Т 2, 2003. – Спец. вып. – С. 280-290
181. Экономическая теория на пороге ХХІ века: Глобальная экономика / Под ред. Ю.М. Осипова. С.Н. Бабурина. В.Г. Белолипецкого. Е.С. Золотовой. – М.: Юристь, 2003. – 992 с.
182. Экономический потенциал административных и производственных систем: монография. / Под общей ред. О.Ф. Балацкого. – Сумы: ИТД «Университетская книга», 2006. – 973 с.

183. Explore. Create. Share: Development Data [Электронный ресурс]: Режим доступа: <http://data.worldbank.org>
184. International business: the challenge of competition / Donald A. Ball, Wendell H. McCulloch, Jr. 1994. - 6<sup>th</sup> ed. 773 p.
185. International Financial Corporation (IFC): opportunity, capital, growth, impact [Электронный ресурс]: Режим доступа: <http://documents.vsemirnyjbank.org>
186. The World's Largest Companies: China Takes Over The Top Three Spots. [Электронный ресурс]: / Liyan Chen. – Режим доступа: <http://www.forbes.com/sites/liyanchen/2014/05/07/the-worlds-largest-companies-china-takes-over-the-top-three-spots/>.
187. Trading into the future. Introduction to the WTO. Published by the World Trade Organization. 1<sup>st</sup> edition. 1998.-210 p.
188. World Economic Journal - международное ежемесячное издание. Рейтинг наиболее инвестиционно привлекательных стран и крупнейших стран-инвесторов [Электронный ресурс]: / О. Чайка. 2013. – Режим доступа: [http://world-economic.com/ru/articles\\_wej-350.html](http://world-economic.com/ru/articles_wej-350.html)
189. World Investment Report [Электронный ресурс] //United National Conference on Trade Development - Режим доступа: <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=9674>
190. World Investment Report 2014: Investing in the SDGs: An action plan – United nations conference on trade and development. – 264 p. Режим доступа: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf).



## ДОДАТКИ

Додаток А

**Країни - реципієнти прямих іноземних інвестицій за період 2005-2014 рр., млн. дол.**

Країни / роки	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Середній показник
<b>Світ</b>	927 402	1 393 034	1 871 702	1 489 732	1 186 513	1 328 215	1 564 935	1 403 115	1 467 149	1 228 283	1 386 008
<b>Розвинуті країни</b>											
Бельгія	34 370	58 893	93 429	-12 271	75 169	60 635	78 258	9 308	23 396	-4 957	41 623
Німеччина	47 449	55 654	80 212	8 127	23 805	65 642	67 515	20 316	18 193	1 831	38 874
Іспанія	25 020	30 802	64 264	76 993	10 407	39 873	28 379	25 696	41 733	22 904	36 607
Сполучене Королівство	183 822	148 740	181 661	93 364	90 591	58 954	41 803	59 375	47 675	72 241	97 823
Австралія	-28 294	26 314	41 480	46 896	31 667	36 443	57 050	55 802	54 239	51 854	37 345
Канада	25 692	60 294	116 821	61 553	22 700	28 400	39 669	39 266	70 565	53 864	51 882
Сполучені штати	104 773	237 136	215 952	306 366	143 604	198 049	229 862	169 680	230 768	92 397	192 859
<b>Країни, що розвиваються</b>											
Бразилія	15 066	18 822	34 585	45 058	25 949	48 506	66 660	65 272	63 996	62 495	44 641
Британські Віргінські Острови	-9 090	7 549	31 764	51 722	46 503	50 645	57 695	67 973	92 300	56 541	45 360
Китай	72 406	72 715	83 521	108 312	95 000	114 734	123 985	121 080	123 911	128 500	104 416
Гонконг	34 058	41 811	58 403	58 315	55 535	70 541	96 581	70 180	74 294	103 254	66 297
Сінгапур	18 090	36 924	47 733	12 201	23 821	55 076	48 002	56 659	64 793	67 523	43 082
<b>Країни з перехідною економікою</b>											
Казахстан	1 971	6 278	11 119	14 322	13 243	11 551	13 973	13 337	10 221	9 562	10 558
Російська Федерація	15 508	37 595	55 874	74 783	36 583	43 168	55 084	50 588	69 219	20 958	45 936
Туркменістан	418	731	856	1 277	4 553	3 632	3 391	3 130	3 076	3 164	2 423
Україна	7 808	5 604	9 891	10 913	4 816	6 495	7 207	8 401	4 499	410	6 604
Азербайджан	1 680	-584	-4 749	14	473	563	1 465	2 005	2 632	4 430	793
<b>Частка країн</b>	<b>550 747</b>	<b>845 278</b>	<b>1 122 816</b>	<b>957 945</b>	<b>704 419</b>	<b>892 907</b>	<b>1 016 579</b>	<b>838 068</b>	<b>995 510</b>	<b>746 971</b>	<b>867 124</b>
<b>Відсоток ПІІ,%</b>	<b>59</b>	<b>61</b>	<b>60</b>	<b>64</b>	<b>59</b>	<b>67</b>	<b>65</b>	<b>60</b>	<b>68</b>	<b>61</b>	<b>62</b>

### Розрахунок ЮНКТАД-індексу

ЮНКТАД – індекс =  $(I_i / I_w) / (G_i / G_w)$ ,

де  $G$  – валовий світовий продукт країни ( $i$ ) та всього світу ( $w$ ), а

$I$  – приплив інвестицій у країну ( $i$ ) та в усі країни світу ( $w$ ).

ПП/ВВП	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	ЮНКТАД – індекс
<b>Розвинуті країни</b>											
Бельгія	4,52	5,27	6,09	-1,00	7,81	6,17	6,86	0,98	2,30	-0,59	3,02
Німеччина	0,85	0,68	0,72	0,09	0,35	0,95	0,83	0,30	0,25	0,03	0,43
Іспанія	1,10	0,89	1,34	1,99	0,35	1,37	0,88	1,00	1,54	1,03	1,06
Сполучене Королівство	3,88	2,12	1,89	1,42	1,98	1,21	0,75	1,19	0,92	1,54	1,52
Австралія	-1,89	1,18	1,29	1,88	1,58	1,39	1,72	1,86	1,83	2,22	1,56
Канада	1,12	1,69	2,47	1,69	0,84	0,87	1,03	1,13	1,98	1,90	1,38
Сполучені штати	0,40	0,62	0,46	0,88	0,50	0,65	0,68	0,55	0,71	0,33	0,56
<b>Країни, що розвиваються</b>											
Китай	1,61	0,96	0,73	1,01	0,94	0,95	0,78	0,77	0,70	0,80	0,9
Гонконг	9,55	7,94	8,49	11,27	13,09	15,20	17,99	14,04	13,98	22,55	12,76
Сінгапур	7,34	9,29	8,24	2,72	6,32	11,63	8,16	10,47	11,30	14,14	8,29
Бразилія	0,87	0,63	0,78	1,15	0,81	1,11	1,25	1,52	1,47	1,79	1,08
Індія	0,46	0,79	0,65	1,54	1,34	0,79	0,87	0,67	0,75	1,06	0,84
<b>Країни з перехідною економікою</b>											
Казахстан	0,18	2,85	3,26	4,55	5,80	3,84	3,44	3,44	2,35	2,94	2,59
Російська Федерація	1,03	1,39	1,32	1,91	1,51	1,39	1,34	1,32	1,70	0,71	1,32
Туркменістан	1,50	1,65	1,42	2,50	11,37	8,08	5,37	4,68	3,79	4,08	3,55
Україна	4,45	1,84	2,05	2,46	2,00	2,27	1,97	2,42	1,23	0,19	1,71
Азербайджан	6,46	-1,02	-4,42	0,01	0,54	0,52	1,03	1,51	1,84	3,77	1,01

### Розрахунок інтегрального індексу інвестиційної привабливості країн

$$IA_i^t = \sqrt[5]{\prod_{j=1}^5 \alpha_j [(D_i \div D_w) \div (G_i \div G_w)] + \alpha_2 [(D_i \div D_w) \div (W_i \div W_w)] + \alpha_3 [(D_i \div D_w) \div (E_i \div E_w)] + \alpha_4 [(D_i \div D_w) \div (Im_i \div Im_w)] + \alpha_5 [(D_i \div D_w) \div (C_i \div C_w)]}$$

де  $IA_i^t$  – інтегральний індекс інвестиційної привабливості країни  $i$  в період часу  $t$ ;

$D_i$  – приплив інвестицій у країну  $i$ ;

$D_w$  – приплив інвестицій в усі країни світу;

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4, \alpha_5$  – вагові коефіцієнти,  $\sum \alpha_i = 1$ .

$G_i$  – валовий внутрішній продукт країни  $i$ ;

$G_w$  – світовий валовий продукт;

$W_i$  – працездатне населення у країні  $i$ ;

$W_w$  – світове працездатне населення;

$E_i$  – експорт країни  $i$ ;

$E_w$  – світовий експорт;

$Im_i$  – імпорт країни  $i$ ;

$Im_w$  – світовий імпорт;

$C_i$  – індекс споживчих цін країни  $i$ ;

$C_w$  – світовий індекс споживчих цін.

Продовження додатку В

**Алгоритм розрахунку одиничних індексів соціально-економічного розвитку країн**

Період	2010	2011	2012	2013	2014
<b>ПІІ <math>D_i</math> – приплив інвестицій у країну <math>i</math></b>					
Україна	0,0049	0,0046	0,0060	0,0031	0,0003
Казахстан	0,0087	0,0089	0,0095	0,0070	0,0078
Китай	0,0864	0,0792	0,0863	0,0845	0,1046
Гонконг	0,0531	0,0617	0,0500	0,0506	0,0841
Бельгія	0,0457	0,0500	0,0066	0,0159	0,0000
Німеччина	0,0494	0,0431	0,0145	0,0124	0,0015
<b>ВВП <math>G_i</math> – валовий внутрішній продукт країни <math>i</math></b>					
Україна	0,0022	0,0023	0,0025	0,0025	0,0017
Казахстан	0,0023	0,0026	0,0028	0,0030	0,0027
Китай	0,0909	0,1010	0,1117	0,1214	0,1300
Гонконг	0,0035	0,0034	0,0036	0,0036	0,0037
Бельгія	0,0074	0,0073	0,0068	0,0069	0,0069
Німеччина	0,0521	0,0518	0,0479	0,0493	0,0497
<b>Експорт <math>E_i</math> – експорт країни <math>i</math></b>					
Україна	0,0026	0,0028	0,0037	0,0036	0,0034
Казахстан	0,0039	0,0046	0,0047	0,0045	0,0041
Китай	0,1031	0,1035	0,1108	0,1165	0,1233
Гонконг	0,0262	0,0248	0,0266	0,0282	0,0276
Бельгія	0,0266	0,0259	0,0241	0,0247	0,0248
Німеччина	0,0823	0,0804	0,0760	0,0766	0,0793
<b>Імпорт <math>Im_i</math> – імпорт країни <math>i</math></b>					
Україна	0,0033	0,0037	0,0037	0,0034	0,0029
Казахстан	0,0020	0,0020	0,0025	0,0026	0,0022
Китай	0,0905	0,0947	0,0976	0,1030	0,1032
Гонконг	0,0286	0,0277	0,0297	0,0328	0,0316
Бельгія	0,0254	0,0254	0,0236	0,0238	0,0238
Німеччина	0,0684	0,0681	0,0624	0,0629	0,0640
<b>Індекс споживчих цін <math>C_i</math> – індекс споживчих цін країни <math>i</math></b>					
Україна	1,6845	1,7502	1,7091	1,6601	1,8170
Казахстан	1,3966	1,4564	1,4867	1,5322	1,5957
Китай	0,9966	1,0124	1,0089	1,0078	0,9962
Гонконг	0,9629	0,9759	0,9863	1,0024	1,0207
Бельгія	0,9534	0,9502	0,9492	0,9349	0,9150
Німеччина	0,9328	0,9162	0,9073	0,8972	0,8836
<b>Працездатне населення <math>W_i</math> – працездатне населення у країні <math>i</math></b>					
Україна	0,0071	0,0070	0,0069	0,0068	0,0067
Казахстан	0,0027	0,0027	0,0026	0,0026	0,0026
Китай	0,2477	0,2459	0,2441	0,2422	0,2401
Гонконг	0,0011	0,0011	0,0011	0,0011	0,0011
Бельгія	0,0015	0,0015	0,0015	0,0014	0,0014
Німеччина	0,0131	0,0129	0,0127	0,0125	0,0123

## Продовження додатку В

## Алгоритм розрахунку зведених індексів припливу інвестицій

## ПП/ВВП

Україна	2,27	1,97	2,42	1,23	0,19
Казахстан	3,84	3,44	3,44	2,35	2,94
Китай	0,95	0,78	0,77	0,70	0,80
Гонконг	15,20	17,99	14,04	13,98	22,55
Бельгія	6,17	6,86	0,98	2,30	0,00
Німеччина	0,95	0,83	0,30	0,25	0,03
<b>ПП/працевдатне населення</b>					
Україна	0,69	0,66	0,87	0,45	0,05
Казахстан	3,26	3,37	3,60	2,65	2,97
Китай	0,35	0,32	0,35	0,35	0,44
Гонконг	46,59	54,32	44,11	44,71	74,35
Бельгія	30,72	34,03	4,57	11,11	0,00
Німеччина	3,77	3,34	1,14	0,99	0,12
<b>ПП/Експорт</b>					
Україна	1,88	1,64	1,62	0,85	0,10
Казахстан	2,22	1,94	2,03	1,56	1,89
Китай	0,84	0,77	0,78	0,72	0,85
Гонконг	2,03	2,48	1,88	1,79	3,05
Бельгія	1,71	1,93	0,28	0,64	0,00
Німеччина	0,60	0,54	0,19	0,16	0,02
<b>ПП/Імпорт</b>					
Україна	1,46	1,24	1,63	0,90	0,12
Казахстан	4,31	4,46	3,82	2,70	3,59
Китай	0,95	0,84	0,88	0,82	1,01
Гонконг	1,86	2,22	1,68	1,54	2,66
Бельгія	1,80	1,97	0,28	0,67	0,00
Німеччина	0,72	0,63	0,23	0,20	0,02
<b>ПП/Споживчі ціни</b>					
Україна	0,0029	0,0026	0,0035	0,0018	0,0002
Казахстан	0,0062	0,0061	0,0064	0,0045	0,0049
Китай	0,0867	0,0783	0,0855	0,0838	0,1050
Гонконг	0,0552	0,0632	0,0507	0,0505	0,0824
Бельгія	0,0479	0,0526	0,0070	0,0171	0,0000
Німеччина	0,0530	0,0471	0,0160	0,0138	0,0017
<b>Індекс інвестиційної привабливості</b>					
Україна	6,30	5,51	6,54	3,44	0,46
Казахстан	13,64	13,21	12,90	9,26	11,39
Китай	3,18	2,79	2,88	2,67	3,21
Гонконг	65,73	77,09	61,76	62,07	102,69
Бельгія	40,44	44,84	6,11	14,74	0,00
Німеччина	6,09	5,39	1,88	1,62	0,20

Продовження додатку В

**Результат розрахунку інтегрального індексу інвестиційної  
привабливості країн**

Країни	2010	2011	2012	2013	2014	<i>Інтегральний індекс інвестиційної привабливості</i>
Україна	1,26	1,10	1,31	0,69	0,09	0,64
Казахстан	2,73	2,64	2,58	1,85	2,28	2,39
Китай	0,64	0,56	0,58	0,53	0,64	0,59
Гонконг	13,15	15,42	12,35	12,41	20,54	14,49
Бельгія	8,09	8,97	1,22	2,95	0,00	3,04
Німеччина	1,22	1,08	0,38	0,32	0,04	0,40

## Додаток Д

**Вплив факторів-індикаторів соціально-економічного розвитку країни на  
ПП**

Країни	2010	2011	2012	2013	2014	Сер. геом. знач	Вагові коефіцієн ти
<b>Вплив споживчих цін</b>							
Україна	6,3	5,51	6,53	3,43	0,46	3,24	0,250
Казахстан	13,64	13,2	12,9	9,26	11,39	11,96	0,250
Китай	3,09	2,71	2,79	2,59	3,1	2,85	0,243
Гонконг	65,67	77,02	61,71	62,02	102,6	72,38	0,250
Бельгія	40,4	44,78	6,1	14,73	0	11,02	0,242
Німеччина	6,04	5,34	1,86	1,6	0,19	1,78	0,243
<b>Вплив імпорту</b>							
Україна	4,84	4,27	4,91	2,53	0,34	2,44	0,188
Казахстан	9,33	8,76	9,08	6,56	7,8	8,24	0,172
Китай	2,22	1,95	1,99	1,85	2,19	2,04	0,174
Гонконг	63,87	74,86	60,07	60,53	100,0	70,48	0,243
Бельгія	38,64	42,87	5,83	14,07	0	10,63	0,234
Німеччина	5,37	4,76	1,65	1,42	0,17	1,59	0,217
<b>Вплив експорту</b>							
Україна	4,42	3,87	4,92	2,59	0,36	2,39	0,184
Казахстан	11,42	11,27	10,87	7,7	9,5	10,05	0,210
Китай	2,34	2,02	2,1	1,95	2,36	2,15	0,183
Гонконг	63,7	74,6	59,88	60,28	99,64	70,23	0,242
Бельгія	38,73	42,91	5,84	14,1	0	10,65	0,234
Німеччина	5,49	4,85	1,69	1,45	0,18	1,64	0,223
<b>Вплив працездатного населення</b>							
Україна	5,61	4,85	5,67	2,98	0,41	2,85	0,220
Казахстан	10,38	9,84	9,3	6,62	8,42	8,81	0,1841
Китай	2,83	2,47	2,52	2,32	2,77	2,57	0,219
Гонконг	19,14	22,76	17,65	17,37	28,34	20,68	0,071
Бельгія	9,73	10,81	1,54	3,63	0	3,58	0,079
Німеччина	2,32	2,05	0,74	0,62	0,07	0,68	0,093
<b>Вплив ВВП</b>							
Україна	4,04	3,54	4,12	2,21	0,27	2,04	0,157
Казахстан	9,8	9,77	9,46	6,91	8,45	8,80	0,184
Китай	2,23	2	2,1	1,98	2,4	2,14	0,182
Гонконг	50,53	59,1	47,72	48,09	80,14	55,97	0,193
Бельгія	34,28	37,98	5,13	12,45	0	9,64	0,212
Німеччина	5,14	4,56	1,58	1,37	0,17	1,65	0,225



Продовження додатку Д

**Визначення факторів індикаторів соціально-економічного розвитку країни на ПІІ**

Країни	ВВП	Працевдатне населення	Експорт	Імпорт	Споживчі ціни
Україна	0,157	0,220	0,184	0,188	0,250
Казахстан	0,184	0,184	0,210	0,172	0,250
Китай	0,182	0,219	0,183	0,174	0,243
Гонконг	0,193	0,071	0,242	0,243	0,250
Бельгія	0,212	0,079	0,234	0,234	0,242
Німеччина	0,225	0,093	0,223	0,217	0,243

**Скорегований інтегральний індекс інвестиційної привабливості**

Країни	ПІІ/ВВП	ПІІ/Прац. нас.	ПІІ/експорт	ПІІ/імп.	ПІІ/спож. цін	Сума	Інтегральний індекс
Україна	0,357	0,151	0,347	0,276	0,001	1,131	1,02
Казахстан	0,707	0,601	0,466	0,742	0,002	2,517	1,2
Китай	0,173	0,076	0,153	0,166	0,021	0,589	0,9
Гонконг	2,936	3,326	0,492	0,451	0,014	7,218	1,4
Бельгія	1,306	2,416	0,401	0,420	0,012	4,554	1,35
Німеччина	0,213	0,349	0,134	0,157	0,013	0,866	0,97

## Додаток Е

## Країни-донори прямих іноземних інвестицій за період 2005-2014 рр., млн. дол.

Країни / роки	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Середній показник
<b>Світ</b>	795 910	1 344 578	2 129 622	1 693 969	1 101 335	1 366 152	1 587 601	1 283 653	1 305 857	1 354 337	1 396 301
<b>Розвинуті країни</b>											
Франція	68 057	76 767	110 643	103 282	100 865	48 156	51 415	31 639	24 997	42 869	65 869
Німеччина	74 542	116 679	169 321	71 507	68 541	125 451	77 930	66 089	30 109	112 227	91 240
Італія	39 362	43 797	96 231	67 000	21 275	32 655	53 629	7 980	30 759	23 451	41 614
Нідерланди	106 009	72 583	55 605	68 492	26 273	68 358	34 789	5 235	56 926	40 809	53 508
Норвегія	23 678	20 685	10 436	20 404	19 165	23 239	18 763	19 561	20 987	19 247	19 617
Іспанія	41 829	104 248	137 052	74 717	13 070	37 844	41 164	-3 982	25 829	30 688	50 246
Швеція	27 712	26 672	38 841	30 363	26 202	20 349	29 861	28 952	28 879	12 156	26 999
Швейцарія	51 118	75 824	51 020	45 333	26 378	85 701	48 145	43 321	10 238	16 798	45 388
Сполучене Королівство	78 377	75 853	319 330	189 045	20 562	46 633	107 801	28 939	-14 972	-59 628	79 194
Канада	27 538	46 214	64 627	79 277	39 601	34 723	52 148	53 938	50 536	52 620	50 122
Сполучені штати	15 369	224 220	393 518	308 296	287 901	277 779	396 569	311 347	328 343	336 943	288 029
Японія	45 781	50 266	73 549	128 020	74 699	56 263	107 599	122 549	135 749	113 629	90 810
<b>Країни, що розвиваються</b>											
Китай	12 261	21 160	26 510	55 910	56 530	68 811	74 654	87 804	101 000	116 000	62 064
Китай, гонконзький	27 003	44 475	64 166	48 379	59 202	86 247	96 341	83 411	80 773	142 700	73 270
Британські Віргінські Острови	17 755	27 185	43 668	44 118	35 143	54 162	59 944	54 078	81 520	54 287	47 186
<b>Країни з перехідною економікою</b>											
Російська Федерація	17 880	29 993	44 801	55 663	43 281	52 616	66 851	48 822	86 507	56 438	42 853
Частка країн	656 391	1 056 621	1 699 318	1 389 806	918 688	1 118 987	1 317 603	989 683	1 078 180	1 054 796	
Відсоток фінансування,%	82	79	80	82	83	82	83	77	83	78	

**ВЕРХОВНА РАДА УКРАЇНИ**

Комітет з питань аграрної політики та земельних відносин

01008, м. Київ-8, вул. М. Грушевського, 5, тел. 255-28-40

№ 178" 25 " 03 2015р.**ДОВІДКА**

**про використання результатів дисертаційної роботи  
Сириченко Наталі Сергіївни «Розвиток міжнародного інвестування в  
умовах глобальних трансформацій» на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.02 – світове  
господарство і міжнародні економічні відносини**

На сучасному етапі розвитку світового господарства міжнародна інвестиційна діяльність виступає найважливішою умовою економічного зростання, дієвим засобом забезпечення стабільності національних економік. За даних умов виникає необхідність визначення основних чинників, здатних позитивно вплинути на економічний розвиток країн з урахуванням особливостей прояву глобальних трансформацій.

В дисертаційній роботі Н.С. Сириченко «Розвиток міжнародного інвестування в умовах глобальних трансформацій» здійснено ґрунтований аналіз використання можливостей міжнародного інвестування в контексті забезпечення економічного зростання в умовах глобальних трансформацій, результати якого становлять беззаперечний інтерес для використання в діяльності Верховної Ради України, зокрема, при оцінюванні можливостей включення України до міжнародних інвестиційних процесів у глобальному вимірі.

Заступник Голови Комітету

Г. Заболотний

Продовження додатку Ж



**УКРАЇНА**  
**ВІННИЦЬКА ОБЛАСНА ДЕРЖАВНА АДМІНІСТРАЦІЯ**  
**ДЕПАРТАМЕНТ МІЖНАРОДНОГО СПІВРОБІТНИЦТВА**  
**ТА РЕГІОНАЛЬНОГО РОЗВИТКУ**

21036, м. Вінниця, Хмельницьке шосе, 7, тел. (0432) 66-14-38, факс (0432) 53-09-59  
<http://www.vin.gov.ua> E-mail: [ums@vin.gov.ua](mailto:ums@vin.gov.ua)

21.01.2015 № 27-4-04/2468  
 на № \_\_\_\_\_ від \_\_\_\_\_

До спеціалізованої  
 вченої ради

**ДОВІДКА**

**про використання результатів дисертаційної роботи**  
**Сириченко Наталі Сергіївни на тему «Розвиток міжнародного**  
**інвестування в умовах глобальних трансформацій» на здобуття наукового**  
**ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.02 – світове**  
**господарство і міжнародні економічні відносини**

Формування нової якості економіки є надзвичайно важливим для майбутнього України. Нагромаджений в державі економічний, підприємницький та інституційний потенціал, який може забезпечити перехід країни від посткризового відновлення до динамічного розвитку на основі соціально орієнтованої ринкової моделі економіки, потребує значних інвестицій як внутрішнього, так і зовнішнього характеру.

Зважаючи на обмеженість наявних в державі коштів, які можуть бути спрямовані на реалізацію інвестиційних проєктів, особливого значення набуває аналіз можливостей включення України до міжнародного інвестиційного ринку, який формується під впливом глобалізації світової економіки. Відповідно тема дисертаційної роботи «Розвиток міжнародного інвестування в умовах глобальних трансформацій» є надзвичайно актуальною.

В діяльності Департаменту міжнародного співробітництва та регіонального розвитку Вінницької обласної державної адміністрації використано результати діагностики включення України до міжнародних інвестиційних процесів у глобальному вимірі, яку здійснено в рамках дисертаційної роботи Сириченко Н.С., що сприятиме оптимізації шляхів виходу регіону на міжнародний інвестиційний ринок з метою залучення коштів для реалізації комплексу проєктів економічного розвитку.

Директор  
 Департаменту міжнародного  
 співробітництва та регіонального  
 розвитку Вінницької обласної  
 державної адміністрації

В.М. Мережко

Продовження додатку Ж


**ДОНЕЦКАЯ ТОРГОВО-ПРОМЫШЛЕННАЯ ПАЛАТА**

ОТДЕЛЕНИЕ В ГОРОДЕ МАРИУПОЛЬ

ДОНЕЦКОЙ ТОРГОВО-ПРОМЫШЛЕННОЙ ПАЛАТЫ

87528, г. Мариуполь, пр. Строителей, 143. Тел./факс: (+38/0629) 52-33-96

Расчетный e-mail: expert-marcel@rambler.ru

счет 2600700018864 в ПАО «УКРЭКСИМБАНК», г. Мариуполь, МФО 335957,

идентификационный номер 029446705092, свидетельство № 40378662, код ЄГРПОУ 33621348

12.03.2015 № 1151 06.04-04

на № \_\_\_\_\_ от \_\_\_\_\_

 До спеціалізованої  
вченої ради

**ДОВІДКА**

**про використання результатів дисертаційної роботи  
 Сириченко Наталі Сергіївни на тему «Розвиток міжнародного інвестуван-  
 ня в умовах глобальних трансформацій»,  
 поданої на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за  
 спеціальністю 08.00.02 – світове господарство і міжнародні економічні від-  
 носини**

На сучасному етапі світогосподарського розвитку глобалізація економіки призводить до виникнення нових різномірних взаємозалежностей, оскільки все більша частина країнових ресурсів, виробничих потужностей різних галузей національних економік включаються до сфери міжнародної економічної діяльності, визначаючи місце країн у системі глобального розподілу праці.

За даних умов зростає важливість включення країн до міжнародного інвестиційного ринку, який виступає джерелом міжнародних фінансів для реалізації різноманітних проектів розвитку національних економік, що зумовлює актуальність роботи Сириченко Н.С. «Розвиток міжнародного інвестування в умовах глобальних трансформацій».

В діяльності Донецької торгово-промислової палати використано результати дисертаційної роботи Сириченко Н.С. в частині визначених напрямів включення України до міжнародних інвестиційних процесів в умовах глобальних трансформацій, що дозволяє представити найбільш доцільні для підприємців напрямки розвитку міжнародного інвестиційного співробітництва.

 Віце-президент  
Донецької торгово-промислової палати


О.А. Політік

## Д О В І Д К А

### про впровадження результатів наукового дослідження

Видана Сириченко Наталі Сергіївні головному економісту департаменту корпоративного бізнесу ПАТ «Укрсоцбанк» в тому, що її дисертаційна робота на тему «Розвиток міжнародного інвестування в умовах глобальних трансформацій» має практичну цінність. Запропонований науково-методичний підхід до розрахунку інтегрального індексу інвестиційної привабливості країн з урахуванням зважених показників-індикаторів – валовий внутрішній продукт країни; працездатне населення у країні; експорт країни; імпорт країни; індекс споживчих цін дасть можливість з більш високою мірою достовірності здійснювати діагностику міжнародного інвестування в Україні.

Важливою особливістю дисертації є те, що вона має ряд науково-прикладних положень, які окреслюють орієнтири і механізми впровадження наукового змісту визначальних положень в практику розвитку напрямів включення України до міжнародних інвестиційних процесів з метою забезпечення економічного зростання в умовах глобальних трансформацій.

Пропозиції Сириченко Н.С. є також доцільними щодо розробки заходів стимулювання банківських установ, які беруть участь у фінансуванні міжнародних інвестиційних проектів.

Начальник Запорізького відділення  
№315 ПАТ «Укрсоцбанк»



С.О. Ушаков

*20.07.2015 р.  
(Вих. № 116-321/1)*

Продовження додатку Ж



МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
МУКАЧІВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

вул. Ужгородська, 26, м.Мукачеве, 89600, телефон/факс (03131) 2-11-09  
E-mail: www.msu.edu.ua, info@msu.edu.ua, код ЄДРПОУ 36246368

№ 955

від «08» травня 2015 р.

**Д О В І Д К А**

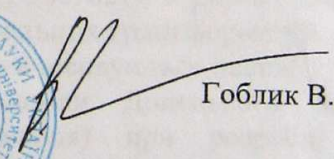
**про впровадження результатів наукового дослідження**

Видана Сириченко Наталії Сергіївні в тому, що вона приймала участь у Міжнародній науково-практичній конференції «Інвестиційно-інноваційні засади розвитку національної економіки в ринкових умовах», яка відбулася в Мукачівському державному університеті 24-25 квітня 2015 року та виступила з доповіддю на тему «Інтегрована система оцінки інвестиційної привабливості».

Пропозиції Сириченко Н.С. були взяті до уваги при підготовці резолюції конференції, а окремі наукові положення мають практичне значення і рекомендуються до впровадження галузевими міністерствами та вітчизняними підприємствами й установами.

Перший проректор



  
Гоблик В.В.

Продовження додатку Ж



УКРАЇНА  
МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ДОНЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

21021, м. Вінниця, вул. 600-річчя, 21  
Тел.: (063) 477 76 20  
e-mail: rector@donnu.edu.ua Код ЄДРПОУ 02070803

№31/01 – 08/01.13 від 19.02.2015р.

До спеціалізованої  
вченої ради

**ДОВІДКА**

про впровадження результатів дисертаційної роботи  
Сириченко Наталі Сергіївни  
«Розвиток міжнародного інвестування в умовах глобальних  
трансформацій», поданої на здобуття наукового ступеня кандидата  
економічних наук за спеціальністю 08.00.02 – світова економіка та  
міжнародні економічні відносини

Дисертаційну роботу виконано відповідно до тематики науково-дослідної роботи кафедри міжнародної економіки Донецького національного університету МОН України за держбюджетними темами: «Підвищення ефективності міжнародної економічної діяльності України в інтеграційних об'єднаннях: регіональний та галузевий аспект» (номер державної реєстрації 0106U012484), в рамках якої розроблено трансформаційний механізм системи міжнародних інтеграційно-інвестиційних утворень; «Розвиток старопромислового регіону на засадах інноваційної стратегії та трансферу знань» (номер державної реєстрації 0111U009621), в рамках якої розроблено класифікацію інвестицій в умовах глобальних трансформацій.

Результати дисертаційної роботи застосовуються також у навчальному процесі кафедри міжнародної економіки Донецького національного університету МОН України (м. Вінниця) при розробці навчально-методичних комплексів і викладанні дисциплін «Міжнародна економіка», «Міжнародна економічна діяльність України», «Міжнародна інвестиційна діяльність».

Проректор з наукової роботи



І.В. Хаджинов



Продовження додатку Ж



УКРАЇНА

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ДОНЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

83055, Донецьк-55, вул. Університетська, 24  
Тел.: (062) 3371945 Факс: (062) 3358010  
Телетайп: 115102 "СПЕКТР" E-mail: postmaster@univ.donetsk.ua  
Ідентифікаційний код 02070803

07.10.2007 № 01/02/7.9.7-134

На \_\_\_\_\_

**АКТ****ПРО ВИКОРИСТАННЯ РЕЗУЛЬТАТІВ НАУКОВО-ДОСЛІДНОЇ РОБОТИ**

Сирогенко Наталі Сергіївни

При підготовці рекомендацій Міжнародної науково-практичної конференції "Проблеми та перспективи співробітництва між країнами Південно-Східної Європи в рамках Чорноморського економічного співробітництва та ГУАМ", яку організував Донецький національний університет (Україна) та Господарська академія ім. Д.А. Ценова (Республіка Болгарія) у смт. Лівадія (АР Крим) 4-7 жовтня 2007 року, використані пропозиції Сирогенко Н.С. щодо розвитку ринкової інфраструктури в країнах-членах ЧЕС та ГУАМ, глобалізації та регіоналізації сучасних національних економік на прикладі країн Південно-Східної Європи, поглиблення транскордонного співробітництва, підвищення конкурентноздатності підприємств,

Рекомендації конференції надіслані Урядам країн-учасниць ЧЕС та ГУАМ, Міжпарламентської Асамблеї ЧЕС і ГУАМ, торгово-промисловим палатам.

Конференцію зареєстровано в УкрІНТЕІ (посвідчення №550 від 20 листопада 2006 року)

Вчений секретар конференції,  
к.е.н., доцент



І.В. Хаджинов

Продовження додатку Ж



УКРАЇНА

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ДОНЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

83001, Донецьк, вул. Університетська, 24  
Тел.: (062) 3371945 Факс: (062) 3358010  
Телетайп: 115102 "СПЕКТР" E-mail: postmaster@univ.donetsk.ua  
Ідентифікаційний код 02070803

19.09.2009 № ЗВ-02/7.9.7-134

На \_\_\_\_\_

**АКТ  
ПРО ВИКОРИСТАННЯ РЕЗУЛЬТАТІВ НАУКОВО-ДОСЛІДНОЇ РОБОТИ**

Сурженко Наталі Сергіївни

При підготовці рекомендацій Міжнародної науково-практичної конференції "Проблеми та перспективи співробітництва між країнами Південно-Східної Європи в рамках Чорноморського економічного співробітництва та ГУАМ", яку організував Донецький національний університет (Україна) та Господарська академія ім. Д.А. Ценова (Республіка Болгарія) у м. Севастополь 18-19 вересня 2009 року, використані пропозиції Сурженко Н.С. щодо розвитку ринкової інфраструктури в країнах-членах ЧЕС та ГУАМ, глобалізації та регіоналізації сучасних національних економік на прикладі країн Південно-Східної Європи, поглиблення транскордонного співробітництва, підвищення конкурентноздатності підприємств, \_\_\_\_\_

Рекомендації конференції надіслані Урядам країн-учасниць ЧЕС та ГУАМ, Міжпарламентської Асамблеї ЧЕС і ГУАМ, торгово-промисловим палатам.

Конференцію зареєстровано в УкрІНТЕІ (посвідчення №791 від 19 грудня 2008 року).

Вчений секретар конференції  
к.е.н., доцент



І.В. Хаджинов

Продовження додатку Ж



УКРАЇНА

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ДОНЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

83055, Донецьк-55, вул. Університетська, 24  
Тел.: (062) 3371945 Факс: (062) 3358010  
Телеграф: 115102 "СПЕКТР" E-mail: postmaster@univ.donetsk.ua  
Ідентифікаційний код 02070803

30.01.2009 № 03-01/7.9.7-134

На \_\_\_\_\_

## АКТ

**ПРО ВИКОРИСТАННЯ РЕЗУЛЬТАТІВ НАУКОВО-ДОСЛІДНОЇ РОБОТИ**

Сирогенко Наталі Сергіївни

При підготовці рекомендацій XV Міжнародного науково-практичного семінару "Проблеми розвитку зовнішньоекономічних зв'язків та залучення іноземних інвестицій: регіональний аспект", яку організував Донецький національний університет у містах Донецьку та Святогірську з 30 січня по 1 лютого 2009 року, використані пропозиції Сирогенко Н.С щодо створення у країні сприятливого інвестиційного клімату, розвитку фондового ринку, для вирішення проблеми узгодження не тільки зовнішніх, але й внутрішньокорпоративних інтересів, \_\_\_\_\_

Резюме семінару надіслано Президенту України, Верховній Раді, Кабінету Міністрів України, обласним державним адміністраціям, регіональним торговельно-промисловим палатам та Управлінням з зовнішньоекономічних зв'язків, Посольствам держав в Україні, чії представники брали участь у конференції, для практичного використання (складання директивних документів, розробки перспективних програм науково-технічного розвитку регіонів та ін.).

Семенар зареєстровано в УкрІНТЕІ (посвідчення №779 від 19 грудня 2008 року).

Вчений секретар семінару,  
к.е.н., доцент



І.В. Хаджинов