

Експертна оцінка/



■ **Тетяна Мусянко**
Tetiana Musiienko

Начальник відділу міждержавних валютно-фінансових відносин управління методології валютного регулювання департаменту методології грошово-кредитної політики Національного банку України
 Head of the Division of Inter-State Monetary Relations of the Office for Foreign Exchange Regulation
 Methodology of the Monetary Policy Methodology Department of the National Bank of Ukraine
 E-mail: Musiienko.t@gmail.com

Тут постає важливе питання: чи закладено в самій безумовно домінантній потузі те, що нею будуть зловживати?
 Фредерік Бастія

Деякі аспекти укладення міжнародних інвестиційних угод в умовах глобалізації

Some aspects of conclusion of international investment agreements under globalization

Після вступу до Світової організації торгівлі (СОТ) та підписання Угоди про асоціацію з Європейським Союзом активізувалися процеси укладення Україною двосторонніх інвестиційних договорів та угод про зону вільної торгівлі з іншими країнами. Водночас у світі дедалі більше поширюються процеси регіоналізації як форми глобалізації. Це зумовлено прагненням країн збільшити вигоди від міжнародної кооперації для всіх її учасників та мінімізувати негативний вплив зовнішніх коливань. Така ситуація ставить на порядок денний чіткі вимоги до укладення Україною міжнародних інвестиційних угод таким чином, щоб інвестиційна політика узгоджувалася з євроінтеграційною стратегією України.

After Ukraine's accession to the World Trade Organization (WTO) and signing the Agreement on association with the European Union, processes of conclusion bilateral agreements and contracts on free economic zones with other countries by Ukraine were brisked up. At the same time, in the world, processes of regionalization as a form of globalization are spreading increasingly. It is caused by countries' striving for augmentation of profits from international cooperation for all its participants as well as for minimization of the impact of negative fluctuations. This situation makes the requirements on conclusion of international agreements by Ukraine clearer and aims them at harmonization of Ukraine's investment policy and its European integration strategy.

ГЛОБАЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЙНІ ТЕНДЕНЦІЇ

На іноземні інвестиції в Україні сьогодні покладається багато сподівань відносно того, що вони можуть допомогти у структурній перебудові економіки, модернізації промисловості та збільшенні її виробничого потенціалу.

Згідно з Доповіддю про глобальні інвестиційні тренди, опублікованою 29 січня 2015 року Конференцією ООН з торгівлі та розвитку (англ. мовою – United Nations Conference on Trade and Development, UNCTAD, укр. мовою – ЮНКТАД) [1], у 2014 році інвестиційні вкладення в держави з перехідною економікою, до яких належать зокрема країни південного

сходу Європи та СНД, становили 45 млрд. доларів США та зменшилися на 51% порівняно з 2013 роком.

У доповіді також зазначається, що обсяги інвестицій, які надійшли до розвинутих країн, зменшилися на 14%. При цьому інвестиції до ЄС за підсумками 2014 року зросли на 13% та сягнули 267 млрд. доларів США.

Вперше за всю історію сукупний приплив інвестицій виявився більшим до країн, що розвиваються, ніж до розвинутих, – він становив 700 млрд. доларів США (збільшення становило 4% порівняно з 2013 роком). До кінця 2014 року саме до цієї групи країн було спрямовано 56% усіх світових інвестицій. Загалом приплив прямих іноземних інвестицій у 2014 році скоротився в світі на 8% – до

1.26 трлн. доларів США. При цьому відплив інвестицій з України становив 200 млн. доларів США.

Частка добувних галузей у сукупній вартості транскордонних інвестицій в оголошені нові проекти є суттєвою в африканських країнах (26%) і найменш розвинутих країнах (36%) [2].

Транснаціональні компанії (ТНК), як і раніше, не поспішають інвестувати свої рекордні за обсягом авуари. Запаси грошових коштів 5 000 найбільших транснаціональних корпорацій збереглися у 2013 році на значному рівні і становили 11% від їхніх сумарних активів. Загалом запаси грошових коштів (включаючи короткострокові інвестиції) ТНК оцінювалися в 4.5 трлн. доларів США [2].

Таблиця 1. Розподіл прямих іноземних інвестицій за проектами та за секторами глобальної економіки

Рік	Вартість, млрд. доларів США			Частка, %		
	Первинний сектор	Обробна промисловість	Сектор послуг	Первинний сектор	Обробна промисловість	Сектор послуг
Середні дані, 2005–2007 рр.	130	670	820	8	41	50
2008 р.	230	980	1 130	10	42	48
2009 р.	170	510	630	13	39	49
2010 р.	140	620	490	11	50	39
2011 р.	200	660	570	14	46	40

Джерело: [2].

За прогнозами ЮНКТАД, перспективи зростання обсягів прямих іноземних інвестицій у 2015 році є невизначеними. Серед факторів, які можуть негативно впливати на інвестиційний клімат, – невпевненість споживачів, волатильність валютних ринків, геополітична нестабільність.

ПОНЯТТЯ “ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ” ЯК ЕКОНОМІКО-ПРАВОВА КАТЕГОРІЯ

Інвестиційна політика держави полягає у створенні сприятливого інвестиційного клімату для капіталовкладень, зокрема іноземних. З позиції права це передбачає поєднання національно-правового і міжнародно-правового регулювання на багатосторонньому, двосторонньому та регіональному рівнях єдиного предмета регулювання інвестиційного процесу [3]. Активна участь України в сучасних інтеграційних процесах актуалізує і проблему застосування норм, які належать до різних правових систем.

Уся система міжнародних інвестиційних угод на кінець 2013 року нараховувала близько 3 240 угод: двосторонні інвестиційні договори, угоди про вільну торгівлю, а також угоди про економічне партнерство та регіональні угоди, які містять положення про інвестиції. При цьому укладення традиційних угод про захист інвестицій продовжує втрачати минулу динаміку зростання. Дедалі більша кількість країн, що розвиваються, в Африці, Азії та Латинській Америці виходить з міжнародних інвестиційних угод. Можемо пояснити це кількома причинами, зокрема:

- 1) поступовим переходом до укладення регіональних угод;
- 2) тим фактом, що двосторонні інвестиційні договори стають дедалі суперечливішими [2].

У кількісному вираженні, як і раніше, домінують традиційні двосторонні інвестиційні угоди. Проте з точки зору економічної ваги все більшого значення набуває регіоналізм, що зумовлено прагненням створити умови, за яких міжнародна кооперація принесе більше вигод для всіх її учасників.

Основною для функціонування регіональних інтеграційних утворень є мобільність факторів виробництва, що зосереджені в одному регіоні. При цьому лібералізація руху капіталу щодо країн – членів такого утворення можлива лише на вищих рівнях інтеграції (спільний ринок, економічний і валютний союз) за умови достатньої конвергенції економік цих країн. Обов'язковою додатковою умовою існування такої зони Р.Мандел називає неможливість вільного переміщення факторів виробництва за її межі [4].

Так, згідно з положеннями Договору про функціонування Європейського Союзу забороняються обмеження щодо руху капіталу між державами-членами. Водночас країнам-членам не забороняється застосовувати такі обмеження щодо третіх країн. У цьому зв'язку слід згадати про спробу Польщі лібералізувати рух капіталу ще до вступу в ЄС, що мало дестабілізуючий вплив [10].

Щодо Угоди про асоціацію між Україною та ЄС, то процедура допуску прямих іноземних інвестицій вилучена зі сфери дії цієї угоди (стаття 145) на тій підставі, що вона перебуває у сфері національного правового регулювання. Аналогічні положення містяться в Кодексі лібералізації руху капіталу, прийнятому в 1961 році під егідою Організації економічного співробітництва та розвитку (англ. мовою – Organisation for Economic Cooperation and Development, OECD). Також право держав застосовувати заходи контролю, які є необхідними для регулювання міжнародного руху капіталу, передбачено статтями Угоди Міжнародного валютного фонду (Стаття VI).

Про зростання економічної ваги та впливу регіональних угод свідчать інвестиційні переговори, які сторони проводять з метою укладення угоди про Транстихоокеанське партнерство; тристороння інвестиційна угода між Китаєм, Японією і Республікою Корея (укладена в 2012 році); угода про зону вільної торгівлі між Мексикою і країнами Центральної Америки, спеціальний розділ якої присвячено інвестиціям. Про це також свідчить те, що на рівні ЄС Європейська комісія нині веде переговори про укладення інвестиційних угод від імені всіх держав – членів ЄС; а також події в державах – членах Асоціації держав Південно-Східної Азії (англ. мовою – Association of SouthEast Asian Nations, ASEAN, укр. мовою – АСЕАН) [5].

Загалом сім груп країн, які охоплюють 88 розвинутих країн, та країн, що розвиваються, провадять переговори щодо укладення мегарегіональних угод. У разі укладення ці угоди, ймовірно, матимуть суттєвий вплив на сучасну багатосторонню структуру міжнародного інвестиційного режиму та світові інвестиційні тенденції. Мегарегіональні угоди можуть також призвести до маргіналізації країн, які не беруть у них участь [2].

Більшість двосторонніх інвестиційних договорів є асиметричними внаслідок відсутності взаємного потоку інвестицій між розвинутими країнами та країнами, що розвиваються.

Жодна з таких угод про взаємний захист інвестицій не розглядає правила допуску іноземних інвестицій як обмеження діяльності іноземних інвесторів або вилучення з національного режиму. На багатосторонньому рівні регулювання іноземних інвестицій немає загальних правил щодо регулювання сфери інвестиційних відносин і чітко не визначений правовий статус іноземних інвестицій.

Положеннями СОТ передбачено, що країни, які приймають інвестиції, самостійно (згідно із національним законодавством) надають доступ на ринок в окремих секторах, зважаючи на пріоритети економічної політики.

Положення Генеральної угоди з торгівлі послугами (англ. мовою – General Agreement on Trade in Services, GATS, укр. мовою – ГАТС) також передбачають, що коли країни, які розвиваються, укладають угоди про економічну інтеграцію (Стаття V), вони мають забезпечити гнучкість щодо умов допуску на ринок згідно з рівнем розвитку цих країн як у цілому, так і в окремих секторах і підсекторах.

Практика укладення Україною

двосторонніх договорів про захист інвестицій свідчить, що посилання на національне законодавство при визначенні терміна “інвестиції” (сфера застосування) міститься в усіх таких угодах з іншими країнами (всього близько 70)¹, що забезпечує право держави регулювати іноземні інвестиції з метою досягнення законних цілей економічної політики. Таке визначення терміна “інвестиції” та сфери застосування найбільше наближене до визначення, яке використовується в міжнародній правовій практиці. Визначення терміна “іноземні інвестиції” має важливе практичне значення, оскільки лише на інвестиції як такі національне законодавство і міжнародні договори поширюють правила про правовий захист іноземних інвестицій.

Не всі види майнових цінностей, які надходять із-за кордону, можуть розглядатися як іноземні інвестиції. Посилання на національне законодавство дає змогу вивести зі сфери дії таких угод кредити (зокрема комерційні) та позики, векселі й інші майнові цінності, які українське законодавство не відносить до інвестицій. Вони не повинні регулюватися тими ж формами і методами, що й іноземні інвестиції.

Також принциповою є позиція, відповідно до якої зобов'язання України при укладенні двосторонніх інвестиційних угод не можуть бути ліберальнішими за зобов'язання, взяті Україною в рамках СОТ, зокрема згідно з Генеральною угодою про торгівлю послугами.

Зазначеними двосторонніми інвестиційними угодами для іноземних інвесторів на території України після виконання ними умов допуску, передбачених національним законодавством, у відповідних секторах надається національний режим інвестиційної діяльності. Угодами передбачені гарантії щодо безперешкодного і негайного переказу іноземними інвесторами за кордон їхніх прибутків і доходів та інших коштів, одержаних унаслідок здійснення іноземних інвестицій.

Законодавство України у сфері іноземного інвестування, зокрема Закон

України “Про режим іноземного інвестування”, передбачає, що види, форми, об'єкти іноземного інвестування, правовий режим інвестиційної діяльності та порядок переказу прибутків за кордон належать до сфери національного регулювання.

ВСІ ДЕРЖАВИ ЗАСТОСОВУЮТЬ ОБЕРЕЖНИЙ ПІДХІД ЩОДО ВЛАСНОЇ РЕНТИ

Згідно із новим індексом результативності прямих іноземних інвестицій, розробленим ЮНКТАД у межах комплексних Рамкових основ інвестиційної політики [5], далеко не всі інвестиції однаково корисні з точки зору доданої вартості, зайнятості населення і заробітної плати, податкових надходжень, генерування експорту й накопичення капіталу. В рейтингах також є країни, ефект від прямих іноземних інвестицій в економіку яких виявився меншим, ніж очікувалося, і це підтверджує, що в посиленні позитивного і послабленні негативного впливу прямих іноземних інвестицій значну роль відіграє інвестиційна політика країни, що їх приймає. У цьому контексті важливим є забезпечення інтегрування інвестиційної політики до стратегії економічного розвитку держави та, відповідно, закріплення в міжнародних інвестиційних угодах вимог про дотримання інвесторами законодавства країни – отримувача інвестицій як при допуску на її ринок, так і при здійсненні інвестиційної діяльності.

Як свідчать результати здійсненого ЮНКТАД моніторингу, в 2013 р. національна інвестиційна політика, як і раніше, була орієнтована на заохочення (лібералізацію) інвестицій. Водночас загальна частка регуляторних (обмежувальних) заходів інвестиційної політики продовжувала збільшуватися і зросла з 25% до 27% [2]. Політика заохочення інвестицій як загальна тенденція інвестиційної політики спрямована на підтримку конкретних галузей, в яких уряди країн мають намір збільшити рівень міжнародної конкурентоспроможності. Добувні галузі, як і в минулі роки, виявилися головним винятком із заходів щодо лібералізації та заохочення іноземних інвестицій. Так, більшість заходів інвестиційної політики була переважно обмежувальною. Агропромислове виробництво і фінансові послуги – це ще дві галузі з відносно високою часткою захисних (обмежувальних) заходів. Також нові обме-

жувальні та регуляторні заходи у сфері прямих іноземних інвестицій містили характерні випадки відмови в реалізації проєктів іноземних інвесторів [5].

Посилення державного регулювання найочевидніше у двох сферах інвестиційної політики:

1) зміна умов отримання дозволів для надходження прямих іноземних інвестицій шляхом введення нових бар'єрів на шляху допуску на ринок або посилення процедур перевірки (наприклад, у сільському господарстві, фармацевтичній промисловості);

2) посилення режиму регулювання в добувних галузях.

Ці види обмежувальних заходів, найімовірніше, є результатом реалізації пріоритетів економічної політики держави [5].

Іноземні інвестиції можуть доповнювати внутрішні інвестиції та стимулювати виробництво, забезпечуючи зростання капіталу, розвиток технологій і появу кваліфікованих менеджерів. З другого боку, опора на ТНК може також спричинити певні застереження щодо такої політики, пов'язані з фактичною нерівністю позицій на переговорах, правами власності на невідновлювані ресурси та контролем над ними, розподілом ренти, практикою трансфертного ціноутворення і різними серйозними екологічними та соціальними наслідками. Тому перед країною, котра прагне отримати інвестиції, постає завдання: як за сприятливих умов інвестицій створити додану вартість та як утримати її на місцевому рівні у формі робочих місць і заробітної плати, місцевих закупівель і державних доходів у вигляді податків, роялті та дивідендів. Транснаціональні корпорації можуть вимагати отримання значної частки генерованих доходів та репатріювати певну частку отриманого прибутку, тим самим впливаючи на характер розподілу створюваної вартості [6] та національний дохід країни-реципієнта.

Розмір доходу, який принесе країні залучення ресурсів транснаціональних корпорацій, залежатиме також і від механізму розподілу створюваної вартості між ТНК, з одного боку, і факторами виробництва приймаючої країни та її урядом, з другого.

Транснаціональні корпорації здійснюють організацію процесу виробництва і його реалізації відповідно до своїх власних правил, і для них апіорі немає ніякого сенсу в тому, щоб враховувати інтереси приймаючих країн.

¹ Виняток становить лише Договір між Україною та Сполученими Штатами Америки про заохочення та взаємний захист інвестицій від 04.03.1994 року, який містить секторальні винятки з національного режиму. Його було укладено одним із перших до прийняття Закону України “Про режим іноземного інвестування” від 19.03.1996 року.

Крім того, внутрішньофірмовим обмінам ТНК властива власна раціональність. Адже завдяки особливостям діяльності транснаціональні корпорації спроможні виявити специфічні порівняльні (конкурентні) переваги, які мають лише незначне відношення до тих, які виникають у процесі міжнародної торгівлі між країнами. Класичні моделі порівняльних переваг у міжнародній торгівлі у цьому випадку не працюють [7]. Тому при укладенні міжнародних інвестиційних угод держава має забезпечити собі свободу маневру, аби мати змогу впливати на зазначені аспекти інвестиційної політики.

У зв'язку з такими проблемами у 1974 році в рамках ООН було прийнято Хартію економічних прав та обов'язків держав, яка визнає, що будь-яка держава має право та зобов'язана вільно здійснювати повний постійний суверенітет над усіма своїми багатствами, природними ресурсами, а також має право регулювати і контролювати іноземні інвестиції згідно зі своїми законами і відповідно до власних національних економічних цілей і першочергових завдань. Жодна держава не може бути змушена надати пільговий режим іноземним інвестиціям.

ПРІОРИТЕТИ СТАЛОГО РОЗВИТКУ В МІЖНАРОДНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ УГОДАХ

Проведений ЮНКТАД аналіз засвідчив, що разом із практикою укладення міжнародних інвестиційних угод відповідно до традиційної договірної моделі, де єдиною метою договору є захист інвестицій, інші угоди включають положення, які мають гарантувати, що договір не лише не перешкоджає, а й, навпаки, сприяє здійсненню стратегій сталого розвитку країн.

Про зростання уваги до ключових аспектів сталого розвитку свідчить також і ряд інших недавніх подій: перегляд Сполученими Штатами Америки у 2012 році Типового двостороннього інвестиційного договору; спільна заява Європейського Союзу і США, зроблена у 2012 році під егідою Трансатлантичної економічної ради; а також робота над Типовою двосторонньою угодою, яку провадить Співтовариство розвитку Півдня Африки [5]. Такі типові двосторонні інвестиційні договори ухвалені багатьма країнами світу, зокрема Швейцарією, Росією тощо. Щодо швейцарської моделі угоди, то вона у світі вважається класичною.

Значення розробки та прийняття країнами типових двосторонніх інвестиційних договорів не можна переоцінити, якщо брати до уваги шорічні високі показники зареєстрованих справ з урегулювання спорів між інвесторами і державами, які залучали інвестиції. В деяких з таких справ інвестори оскаржують ключові елементи державної економічної політики, які начебто негативно позначилися на перспективах їх бізнесу.

Деякі держави висловили свою стурбованість з приводу сучасного стану системи врегулювання спорів між інвесторами і державами в рамках міжнародних інвестиційних угод. Так, наприклад, у заяві про торговельну політику Австралії йдеться про те, що положення про врегулювання спорів між інвесторами і державами в подальшому не будуть включатися до міжнародних інвестиційних угод. Венесуела нещодавно офіційно оголосила про

свій вихід із Конвенції про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами.

В 2013 році було порушено 56 нових справ про врегулювання інвестиційних спорів, а загальна кількість відомих справ становить 568. Також у 2013 році було винесено не менше 37 арбітражних рішень, з яких 23 опубліковано. Серед них було рішення, яке передбачає виплату другої за величиною суми, яка будь-коли присуджувалася до стягнення (935 млн. доларів США плюс відсотки) [2].

ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ГНУЧКОСТІ В МІЖНАРОДНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ УГОДАХ

Україна має відкриту економіку. Глобальний стан невизначеності зростає і позначається на фінансовій системі України та створює ризики для її стабільності через зміну зовніш-

Таблиця 2. Порівняльна характеристика договірних моделей, заснованих на альтернативних підходах – “позитивний перелік” та “негативний перелік”

Підхід ГАТС (позитивний перелік)
<p>Вважається сприятливішим для розвитку економіки приймаючої країни, ніж принцип “негативний перелік”, який внаслідок його специфіки не дає змоги країнам приймати всебічно зважені рішення відносно обсягу зобов'язань, які вони готові взяти на себе. На практиці “негативні переліки” передбачають потенційно вищий рівень зобов'язань щодо лібералізації умов допуску на ринок.</p> <p>Підхід ГАТС по суті передбачає:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) позитивний перелік секторів, підсекторів; 2) окремі способи поставки, в яких країни беруть на себе зобов'язання щодо проведення лібералізації. Це поєднується з укладенням переліку обмежувальних заходів, невідповідних загальним зобов'язанням із лібералізації, якими країни, як і раніше, хочуть користуватися щодо перерахованих секторів, підсекторів та/або способів поставки. <p>Такий вибірковий характер лібералізації при застосуванні “позитивних переліків” означає, що договірні зобов'язання поширюються лише на включені в переліки види економічної діяльності та лише на вказаних в угоді умовах.</p> <p>Важливо, що в угодах на кшталт ГАТС умови, вказані в зобов'язаннях країн, можуть відрізнитися від фактичного режиму регулювання на момент прийняття зобов'язань, забезпечуючи лофт (свободу маневру) на випадок погіршення економічної ситуації.</p> <p>Іншим важливим наслідком і визначальною характеристикою угод, в яких використовується підхід ГАТС, є те, що договірні зобов'язання не поширюються на сектори, підсектори або способи поставки, які перераховані країнами або як “незв'язані” зобов'язаннями не вводяться обмежень, або не вказані взагалі. Це дає країнам більшу свободу при визначенні загального рівня зобов'язань та можливість уточнити умови регулювання (в угоді встановлюється лише загальний рівень зобов'язань, не деталізований буквально).</p>
Підхід “негативний перелік”
<p>Передбачає від самого початку, що держава зобов'язується залишити всі сектори відкритими. Так, у “негативних переліках” можуть бути перераховані сектори і види діяльності, в яких країни у майбутньому збережуть регулятивний імунітет. Візуально такі негативні переліки щодо сфери регулятивного імунітету є відповідними незв'язаним зобов'язанням в угодах на кшталт ГАТС. Однак при цьому такі “негативні переліки” не враховують нові галузі (види діяльності), тобто прямої еквівалентності з моделлю ГАТС немає.</p> <p>При використанні принципу “негативний перелік” до заходів, не включених у переліки застережень/виключень, зобов'язання з лібералізації застосовуються у повному обсязі від початку (ab initio). “Негативні переліки” підходять для міжнародних інвестиційних угод, в яких беруть участь розвинуті країни, що вже мають ліберальні режими.</p> <p>Особливого значення набуває проблема “інформаційної асиметрії”. Проблеми можуть виникати через відсутність інформації, необхідної для об'єктивної оцінки характеру, масштабів та ступеня конкурентних переваг вітчизняних галузей, а відповідно, і того, щодо яких секторів і регуляторних заходів їм потрібна особлива гнучкість.</p> <p>“Негативні переліки” фактично є певним “фотографічним знімком” існуючого регуляторного “ландшафту”, вони спричиняють дві проблеми: адміністрування і неможливості маневру.</p> <p>Укладення “негативних переліків” є складним завданням з адміністративної точки зору і особливо нерезультативним для країн, економіки яких розвиваються. Адже у цих країнах здебільшого неформоване законодавство, фахівці не мають необхідних експертних знань, потребують спеціального навчання, тривалих термінів підготовки. При цьому необхідними є ще й проведення детальної експертизи наслідків, оцінки ефективності їх застосування, зокрема щодо економічної безпеки.</p> <p>Крім того, при складенні “негативних переліків” сторони зазвичай беруть на себе зобов'язання про мораторій, який забороняє їм запроваджувати нові заходи понад ті, котрі вже включені до “негативних переліків”.</p> <p>Водночас принцип “негативний перелік” передбачає використання “принципу хрпаєвика”: будь-які нормативні зміни в напрямі лібералізації автоматично відображаються у зобов'язаннях, взятих країною і занотованих у переліках.</p> <p>Такий механізм повністю позбавляє країни, що приймають інвестиції, того простору для маневру, з обмеженням якого вони не готові погодитися. Внаслідок таким країнам потім складно оскаржувати це в міжнародно-правовому порядку.</p> <p>Наприклад, це може стати актуальним у тих секторах, де режим потребує гнучкості або тільки формується і де наслідки нової хвилі лібералізації невідомі остаточно.</p>

Джерело: [8].

ніх умов, які необхідно нівелювати. Зокрема, держава має зберегти свободу маневру для регулювання в процесі укладення міжнародних інвестиційних угод. Важливим аспектом забезпечення гнучкості політики в рамках міжнародних інвестиційних угод є вибір механізму узгодження та формулювання зобов'язань за угодою.

Оскільки на багатосторонньому рівні для інвестицій через конфлікт інтересів не було вироблено таких загальних правил, як для сфери послуг, то під час переговорів разом із традиційним підходом також можуть обговорюватися альтернативні підходи, зокрема, підхід заснований на “негативному переліку” (див. таблицю 2).

Слід зазначити, що такі “негативні переліки” характерніші для зобов'язань розвинувтих країн. Наприклад, країні – учасниці Північноамериканської зони вільної торгівлі (англ. мовою – North American Free Trade Agreement, NAFTA, укр. мовою – НАФТА) погодилися перерахувати у “негативних переліках” ті конкретні заходи, сектори та/або види діяльності, щодо яких договірне зобов'язання про надання національного режиму частково або повністю не застосовується.

Натомість Японія, Республіка Корея та Китай, які нещодавно підписали Угоду про поширення, сприяння та захист інвестицій, домовилися використати не переліки конкретних заходів (хоч ці країни мають високий рівень адміністрування), а включити до цієї угоди положення так званого принципу “grandfathering clause”, тобто збереження дії заходів, чинних на момент її підписання. Такий підхід убезпечив країни-учасниці від ризику невключення до “негативних переліків” усіх обмежень, передбачених законодавством сторін на момент підписання угоди.

Якщо ж взяти до уваги ризику, які виникають при використанні “негативних переліків”, такий підхід не застосовується в міжнародній практиці при укладенні угод у сфері фінансових послуг. Так, Україна не підписала Договір про зобов'язання у сфері фінансових послуг у рамках СОТ, тобто фактично не взяла на себе зобов'язання щодо забезпечення вільного доступу на ринок нових фінансових послуг. Також у рамках Угоди ГАТС Україна зберігає обмеження щодо доступу нерезидентів на ринок деривативів. Водночас законодавча база, яка регулює зазначений сегмент фінансового ринку в Україні, перебуває в процесі

формування. Однак підхід “негативний перелік” не передбачає можливості відображення повною мірою цих обмежень. Крім того, цей підхід не узгоджується із зобов'язаннями України відповідно до Угоди про асоціацію між Україною та ЄС у частині створення зони вільної торгівлі.

ВИСНОВКИ

Необхідно зазначити, що нині у міжнародному праві немає загальноновизнаного підходу до визначення терміна “інвестиція”, що дало б змогу в подальшому скористатися конвенційними механізмами врегулювання інвестиційних спорів. Конвенція про порядок вирішення інвестиційних спорів між державами та іноземними особами не містить визначення “інвестиції”. На практиці арбітражні суди при розгляді питання про те, що таке “інвестиція”, швидше розглядають визначення “інвестиції”, які наведені в угодах між сторонами, ніж застосовують критерії, відомі як тест Salini [9]. Тому від вибору підходів до механізму формування зобов'язань та структури міжнародних інвестиційних угод, які укладатиме Україна, значною мірою залежатиме й ефективність їх застосування: арбітражні розгляди спорів, економічний результат від інвестицій, а також спроможність країни реагувати на зовнішні виклики.

Якщо ж говорити про пріоритети мобілізації інвестицій та підвищення уваги до аспектів сталого розвитку, то дедалі більшої актуальності набуватиме питання розробки та прийняття урядом України Типової двосторонньої інвестиційної угоди. Це сприятиме знаходженню таких рішень, які, не погіршуючи інвестиційного клімату, захищать економічні інтереси України в процесі залучення іноземних інвестицій.

Список використаних джерел

1. *Global Investment Trends in 2014 and Prospects for 2015*. 29 January 2015. *Global Investment Trends Monitor No. 18*. In 2014. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://unctad.org/en/pages/newsdetails.aspx?OriginalVersionID=920&Sitemap_x0020_Taxonomy=UNCTAD%20Home.
2. UNCTAD, *World Investment Report 2014*. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf.
3. Фархутдинов И. З. *Международное инвестиционное право: теория и*

практика применения. – М.: Изд.-во “Волтерс Клувер”. – 2005. – 432 с. – (Russian source).

4. Mundel R. A., *A Theory of Optimum Currency Areas* // *The American Economic Review*. 1961. – Vol. 51. – № 4.

5. UNCTAD, *World Investment Report 2012*. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012_embargoed_en.pdf.

6. UNCTAD, *World Investment Report 2007*. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://unctad.org/en/docs/wir2007_en.pdf.

7. Пейро М. *Международные экономические, валютные и финансовые отношения*. – М.: Издательская группа “Прогресс Универс”. – С. 67–69. – (Russian source).

8. ЮНКТАД. *Серия документов ЮНКТАД по международной инвестиционной политике в интересах развития “Сохранение свободы маневра в МИСС: использование оговорок”*. ООН, 2006 год. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://books.google.com.ua/books?id=g4udODBkZ8kC&pg=PA17&lpg=PA17&dq=%D0%BF%D1%80%D0%B8%D0%BD%D1%86%D0%B8%D0%BF+%D0%BD%D0%B5%D0%B3%D0%B0%D1%82%D0%B8%D0%B2%D0%BD%D0%BE%D0%B3%D0%BE+%D0%BF%D0%B5%D1%80%D0%B5%D1%87%D0%BD%D1%8F+%D0%BF%D1%80%D0%B8+%D1%82%D0%BE%D1%80%D0%B3%D0%BE%D0%B2%D0%BB%D0%B5+%D1%83%D1%81%D0%BB%D1%83%D0%B3%D0%B0%D0%BC%D0%B8&source=bl&ots=2X76M2HKVT&sig=hyyTg3cptUWlkAi2oYLE4cyrWGU&hl=ru&sa=X&ei=fA5hUvm2D8aS4ATem4DQDg&ved=0CCwQ6AEwAA#v=onepage&q=%D0%BF%D1%80%D0%B8%D0%BD%D1%86%D0%B8%D0%BF%20%D0%BD%D0%B5%D0%B3%D0%B0%D1%82%D0%B8%D0%B2%D0%BD%D0%BE%D0%B3%D0%BE%20%D0%BF%D0%B5%D1%80%D0%B5%D1%87%D0%BD%D1%8F%20%D0%BF%D1%80%D0%B8%20%D1%82%D0%BE%D1%80%D0%B3%D0%BE%D0%B2%D0%BB%D0%B5%D1%83%D1%81%D0%BB%D1%83%D0%B3%D0%B0%D0%BC%D0%B8&f=false>.

9. *Biwater Gauff (Tanzania) Ltd. v. United Republic of Tanzania*, рішення у справі ICSID № ARB/05/22, параграф 317.

10. Polanski Z. *Poland and the European Union: The Monetary Policy Dimension. Monetary Policy before Poland's Accession to the European Union // Bank i Kredyt*. – 2004. – May. – P. 4–18.