

## МІЖНАРОДНА ЕКОНОМІКА І ЗМІНИ ГЕОЕКОНОМІЧНОГО ПРОСТОРУ

УДК 332.5261

### ОСОБЛИВОСТІ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО РУХУ КАПІТАЛУ НА СУЧАСНОМУ ЕТАПІ

Хомутенко Л. І., к.е.н.

Васильчук А. Ю.

*Сумський державний університет*

У статті розглянуто поняття та особливості розвитку міжнародного руху капіталу та його роль на сучасному етапі. Проаналізовано головні напрями та форми руху капіталу між державами. У статті досліджено питання обсягів прямих та портфельних інвестицій країн «Великої сімки» та України. В роботі описано головні причини, тенденції та наслідки міжнародного руху капіталів для країн «Великої сімки» та України. Також розглянуто вплив глобалізації світової економіки на міжнародний рух капіталів, виявлені тенденції росту світової економіки в залежності від прямих закордонних інвестицій. Проведено аналіз форм міжнародної міграції інвестиційного капіталу, який свідчить про перевагу прямих іноземних інвестицій над портфельними та їх постійне збільшення. Також у ході дослідження було виявлено тенденції щодо зростання ролі транснаціональних корпорацій, збільшення кількості країн-інвесторів, зміни розміщення інвестицій у регіонах світового господарства. За допомогою табличного методу були представлені числові дані щодо обсягів прямих інвестицій країн «Великої сімки» та України.

**Ключові слова:** міжнародний рух капіталу, країни «Великої сімки», прями інвестиції, портфельні інвестиції, основні тенденції

UDC 332.5261

### THE INTERNATIONAL CAPITAL FLOWS FEATURES AT THE MODERN STAGE

Homutenko L., PhD in Economics

Vasylchuk A.

*Sumy State University*

The concept and characteristics of international capital flows as well as its role at this stage, have been discussed in the article. The main directions and forms of capital movement between nations have been analyzed. The issues of the volume and directions of FDI and portfolio investment of the «Big Seven» countries and Ukraine have been investigated. The authors describe the main reasons, trends and consequences of international capital flows for the «Big Seven» countries and for

Ukraine. The impact of economic globalization on the international capital flows has been analyzed; the tendencies of global economy growth coursed by foreign direct investment (FDI) have been revealed. The forms of international migration of investment capital have been analyzed, which has proved the superiority of foreign direct investment on their portfolio and steady increase of the FDI. The trends of increasing role of MNCs, increasing the number of the countries-investors, changes in allocation of investments in the world regions have been also revealed.

**Keywords:** international capital flows, «Big Seven» countries, foreign direct investments (FDI), portfolio investments, main trends

**Актуальність проблеми.** Міжнародний рух капіталу в світогосподарському просторі є найбільш динамічною формою економічної глобалізації. Термін «капітал» вживається у множині, оскільки рух капіталу різних форм і видів між країнами не односторонній. Капітал, який становить близько 20 трлн. доларів США, функціонує на міжнародному ринку цінних паперів на даний момент часу. Обсяг прямих іноземних інвестицій становить близько 500 млрд. доларів США. Вищезазначені цифри є свідченням реальних масштабів просторового переміщення капіталу між державами. Тому вивчення суті та основних проблем міжнародного руху капіталу є актуальним питанням для будь-якої країни та займає важливу позицію у міжнародній економіці.

**Аналіз останніх джерел досліджень і публікацій.** Щодо теоретичного обґрунтування аспектів функціонування міжнародного руху капіталу, то тут можна виділити праці таких українських науковців: Н.І. Патики, О.В. Мартинюка, Д.Г. Кучеренка, І. В. Амеліної та інших. Підґрунтям концептуальних основ просторового переміщення капіталу між країнами у світі є публікації А.П. Киреева, А. Сміта, Д. Рікардо, Ж.-Б. Дюрозель, К. Райт.

Здебільшого західні економісти розглядають питання міжнародного руху капіталу як переміщення одного із факторів виробництва з метою ефективнішого виробництва товарів і послуг, яке обумовлене його нерівномірним розподілом у різних країнах світу. В українській літературі можна спостерігати визначення міжнародного руху капіталу як одностороннього переміщення за кордон або навпаки грошових коштів у різних формах з метою отримання доходів або частки в управлінні певною компанією. Від правильності трактування поняття

«міжнародного руху капіталу» залежить достовірність визначення його основних тенденцій розвитку.

**Метою дослідження** є виявлення основних тенденцій щодо форм та напрямків міжнародного руху капіталу (МРК). Потрібно визначити основні причини та наслідки МРК.

**Викладення основного матеріалу дослідження.** Однією з форм міжнародних економічних відносин є рух капіталу між країнами, який протягом останніх років розширює свої кордони. Міжнародний досвід розвитку економічних відносин свідчить про позитивний вплив припливу капіталу з-за кордону на фінансову діяльність країни, що отримує інвестиції. Це сприяє розвитку міжнародних відносин, підсилює економічні процеси в середині держави. Відмінною рисою руху капіталу можна визначити значне підвищення обсягів потоків іноземних інвестицій в індустріально розвинені країни.

Також на основі міжнародного руху капіталу розвивається як глобалізація економіки, так і фінансова інтеграція. Світові потоки капіталу формуються під дією міжнародних та національних факторів, їх структура та обсяги постійно змінюються [8, с. 93].

На сучасному етапі розвитку між країнами переміщуються різні види капіталу, а саме: державний і приватний, підприємницький і позичковий, довгостроковий, середньостроковий і короткостроковий капітал. З практичної точки зору найбільш важливим є функціональний розподіл капіталу на прямі інвестиції, портфельні інвестиції та інші інвестиції, серед яких основну роль відіграють міжнародні позики і банківські депозити.

Так як, під міжнародним рухом капіталу варто розуміти його просторове переміщення в глобальній економіці в очікуванні одержання майбутніх вигод і прибутків, то на сучасному етапі розвитку воно характеризується такими тенденціями :

1. Підсилилися розподільна та стимулююча функції іноземних інвестицій, що обумовлено значним збільшенням міжнародного переміщення капіталу і розподілом прямих іноземних інвестицій (ПІІ) між країнами і регіонами, причому розвинуті країни утримують істотну перевагу по обсягу залучених іноземних інвестицій внаслідок стабільної політичної системи, ліберальної економіки, високого рівня купівельної спроможності населення і значного розміру ВВП.

2. Значно зросла частка приватних іноземних інвестицій. Одночасно зі збільшенням приватних іноземних інвестицій у країнах, що розвиваються, відбулося також збільшення державних іноземних інвестицій за рахунок підприємств із державною формою власності.

3. Поряд з ростом ПІІ значно збільшилися портфельні та інші інвестиції.

Оскільки одним із економічних проявів міжнародного руху капіталів є інвестиції, то найважливішу роль серед них відіграють прямі капіталовкладення. Це пов'язано з тим, що їх суб'єкти здійснюють постійний контроль над цим капіталом (капіталом в позичковій формі на час надання кредиту розпоряджається імпортер). Також прямі інвестиції гарантують стабільний ринок, дають право безпосереднього контролю (за наявністю контрольного пакету акцій), або активної участі в управлінні підприємством через механізм реінвестування прибутків, придбання частини акцій за кордоном (але не контрольного пакету).

Сьогодні помітною і важливою в міжнародному русі капіталів є чітка тенденція до збільшення частки прямих інвестицій порівняно з портфельними. Їх головна мета — забезпечення реалізації довгострокового інтересу інвестора стосовно будь-якого підприємства, розташованого в іншій країні.

Прямі іноземні інвестиції — капіталовкладення, що викликають тривалий економічний та політичний інтерес до підприємства, яке діє за межами економіки інвестора [7].

Згідно з методологією Міжнародного валютного фонду прямі іноземні інвестиції — це закордонні інвестиції, величиною у понад як 10 відсотків статутного капіталу, що дає зацікавленій стороні право на участь в управлінні підприємством [2].

Враховуючи зростаюче політичне значення прямих іноземних інвестицій, їх регулювання здійснюється як на міжнародному, так і національному рівнях. В умовах транснаціоналізації економік розвиток регулювання міжнародного інвестування впродовж останніх років супроводжується його лібералізацією через здійснення відповідних заходів на всіх рівнях, враховуючи на наявність у сучасного міжнародного ринку інвестицій потенціалу саморегуляції.

Велика частка прямих іноземних інвестицій спричинена їх перевагами над іншими видами руху капіталу. Оскільки ПІІ

передбачають не лише придбання цінних паперів компанії, а й участь в управлінні нею, інвестор має змогу впливати на рішення та напрями діяльності цієї компанії. Все це дає можливість спрямовувати її функціонування відповідно до власних потреб. Найчастіше прямі іноземні інвестиції мають місце у транснаціональних корпораціях [1, с.19].

За даними обсягів прямих інвестицій у країни «Великої сімки», можна зробити висновок, що їх відсоток до ВВП найрозвинутіших країн коливається від 0% до 3,8% протягом 2013-2015 років (табл. 1).

*Таблиця 1 - Обсяги прямих іноземних інвестицій у країни «Великої сімки» з 01.01.2014 по 01.01.2016 року, % від ВВП*

Країна	01.01.2014	01.01.2015	01.01.2016
США	1,7	1,2	2,1
Німеччина	1,7	1,2	1,4
Японія	,2	0,4	0,0
Франція	1,2	1,3	1,8
Італія	0,9	0,8	0,4
Канада	3,8	3,7	3,6
Великобританія	2,0	2,4	1,8

*Джерело: [4]*

Найменші обсяги прямих іноземних інвестицій можна спостерігати в Японії, що пов'язано з їх економічною політикою, а найбільші — в Канаді. Японський уряд для підвищення рівня прямих інвестицій протягом останніх років робить кроки до лібералізації інвестиційної діяльності з членами інтеграційних утворень, створення двосторонніх альянсів з орієнтиром на зони вільної торгівлі і регіональну економічну політику.

Суттєве зростання обсягів прямих іноземних інвестицій (ПІІ), що надходять в Канаду і йдуть з країни, зумовлене об'єктивними процесами глобалізації та транснаціоналізації виробництва, лібералізацією транскордонного переміщення капіталу на основі підписаних угод у рамках СОТ, ОЕСР та інших міжнародних організацій, зовнішньою відкритістю канадської економіки, процесами лібералізації господарської діяльності, створенням сприятливого правового середовища і стимулів для зарубіжних та вітчизняних інвесторів на федеральному і провінційному рівнях. Іноземний капітал (в основному американський, а також англійський і європейський) контролює до 30% канадської економіки, яка не пов'язана з фінансовим сектором. П'ять іноземних транснаціональних компаній (General Motors of Canada, Ford Motor Co of Canada, Chrysler Canada, IBM Canada, Amoco Canada

Petroleum Co) входять в десятку найбільших компаній Канади за показниками річного доходу.

Для України протягом останніх років пріоритетним напрямком розвитку економіки було зростання обсягів залучення іноземних інвестицій. Однак за останні роки економіка нашої держави так і не позбавилася глибоких структурних деформацій і значно відстає від розвинених країн світу за сукупною продуктивністю всіх факторів виробництва та відповідно – рівнем добробуту населення. Більшість українських підприємств залишилися технологічно відсталими, енергоємними, зі слабкою диверсифікацією продуктів і ринків. Це пов'язано з нестабільністю інвестиційної політики, прогалинами в інвестиційному законодавстві, відсутністю належного інституційного забезпечення розвитку інвестиційного ринку та його інструментів, і як наслідок – недостатнім рівнем зовнішніх капіталовкладень.

Для України необхідність залучення прямих іноземних інвестицій в умовах формування глобального економічного простору зумовлена такими причинами: недостатністю внутрішніх ресурсів і заощаджень, незначним обміном управлінським досвідом, сучасними технологіями, патентами, ноу-хау, ліцензіями, а також прагненням доступу до зовнішніх ринків.

Обсяг прямих іноземних інвестицій в економіку України (акціонерний капітал нерезидентів) станом на 01.01.2016 року склав 43,371 мільярда доларів, що на 2,373 мільярда доларів, або на 5,19%, що нижче показника на початок року на рівні 45,745 мільярда доларів. Протягом 2013- 2015 років обсяги ПІІ в Україну постійно зменшувалися (табл. 2).

*Таблиця 2 – Обсяги прямих іноземних інвестицій в Україну та з неї з 01.01.2014 по 01.01.2016 року, млн дол. США*

Рік	Прямі іноземні інвестиції в Україну	Прямі інвестиції з України
01.01.2014	57 056,4	6 597,4
01.01.2015	45 744,8	6 350,6
01.01.2016	43 371,4	6 210,0

*Джерело: [3]*

Як повідомляється на сайті Державної служби статистики України, зниження обсягу інвестицій за рік обумовлено курсовою різницею, за рахунок чого акціонерний капітал знизився на 5,024 мільярда доларів, у той час як вплив акціонерного капіталу виявився незначним і становив 891,3 мільйона доларів, і при цьому надійшло 3,764 мільярда доларів нових інвестицій [3].



Щодо прямих інвестицій до України, то протягом 2013-2015 років вони надходили з 134 країн світу. Основними інвесторами України, на які припадає 83% загального обсягу інвестицій, залишалися Кіпр, Нідерланди, Німеччина, Російська Федерація, Австрія, Великобританія, Британські Віргінські Острови, Франція, Швейцарія та Італія. Більша частина інвестицій в обсязі 13,280 мільярда доларів, або 30,6% від загального обсягу припадає на українську промисловість.

Низький рівень зацікавленості іноземних інвесторів до України можна спостерігати за структурою прямих інвестицій у розрізі країн-донорів. Майже щороку в Україні зростає частка інвестицій з Кіпру та Британських (Віргінських) Островів — за три роки (з 2005 до 2015 року) з 25 % до 30 %. Ці вкладення важко назвати іноземними, оскільки вищезазначені держави використовуються українськими бізнесменами для приховання коштів і вкладання їх назад в Україну під виглядом «іноземного капіталу». Інші країни-інвестори дедалі менше довіряють Україні та їхня частка постійно зменшується.

Обсяг прямих інвестицій (акціонерного капіталу) з України в економіку країн світу станом на 01.01.2016 року склав 6,210 мільярда доларів, що на 387,4 млн. дол. США менше порівняно з даними на 01.01.2014 року. Прямі інвестиції з України надходили в 47 країн світу, в тому числі найбільша частка припадає на Кіпр (93,7%) . Протягом 2013-2015 років обсяги ПІІ з України постійно зменшувалися, що пов'язано з нестабільною економічною ситуацією в державі.

Ще однією формою міжнародного руху капіталу є портфельні інвестиції — це вкладення капіталу в іноземні цінні папери, що не надає інвесторові реального контролю над об'єктом інвестування, і метою якого є виключно отримання доходу у формі дивідендів, відсотків чи спекулятивної курсової різниці.

Такі вкладення можуть здійснюватися або в акції, що засвідчують майнові права їхнього власника, або в боргові цінні папери (облігації, боргові розписки і т. ін.), що засвідчують відносини позики. Щодо інвестицій в акції статистика багатьох країн визначає кількісним критерієм портфельних інвестицій володіння менш ніж 10% акціонерного капіталу. Головним мотивом таких міжнародних портфельних інвестицій є не участь в управлінні підприємством, а отримання доходу у вигляді дивідендів.

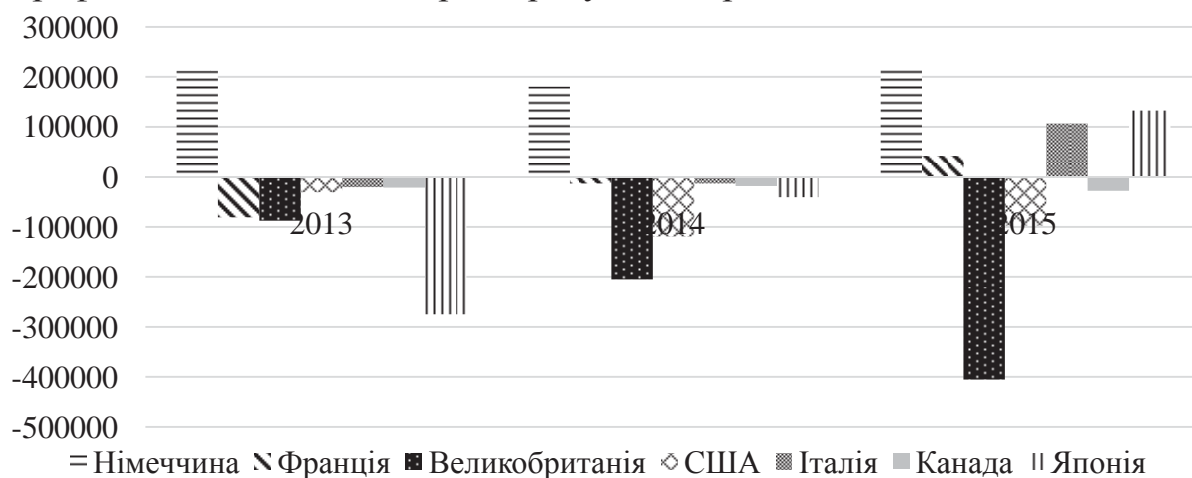
Головна мета інвестора при портфельному інвестуванні - знайти в міжнародній економіці оптимальний варіант розміщення капіталу, який дозволить йому максимізувати прибуток при оптимальному співвідношенні «доходність - ризик - ліквідність».

До основних причин зростання міжнародних портфельних інвестицій в останні 20 років можна віднести такі:

- лібералізація та дерегуляція фінансових ринків;
- намагання інституційних інвесторів знизити ризики шляхом міжнародної диверсифікації портфеля;
- значна перебудова та модернізація роботи провідних фондових бірж світу;
- збільшення обсягу необхідної для інвесторів інформації про зарубіжні ринки цінних паперів.

Більш ніж 90% міжнародних портфельних інвестицій здійснюються між промислово розвинутими країнами. Понад 2/3 сукупної капіталізації ринку акцій припадають на три найбільші ринки (США, Японія, Велика Британія). На рисунку 1 відображено портфельні інвестиції країн «Великої сімки».

Портфельні інвестиції обмежуються лише купівлею цінних паперів та не передбачають участі інвестора в управлінні компанією. Таким чином, вкладник може швидко вилучити власні кошти з фонду компанії шляхом продажу частини або всіх акцій. Саме тому в період економічної нестабільності, якими були 2013–2015 роки, обсяги портфельних інвестицій характеризувалися різкими змінами.



**Рис. 1.** Портфельні іноземні інвестиції країн «Великої сімки» протягом 2013-2015 років, млрд. дол. США

Джерело: [5]



Аналізуючи дані, що відображені на рисунку 1, можна зробити висновок, що найбільша кількість портфельних інвестицій надходить з Великобританії та надходить до Німеччини.

Американські інвестори тримають 94% свого капіталу в американських цінних паперах. Для Японії, Великобританії та Німеччини цей показник перевищує 85%. У числі причин концентрації портфельних інвестицій на внутрішньому ринку розвинених країн — прозорість національного законодавства з цінних паперів, велика розвиненість інфраструктури ринку, наявність великих гарантій виконання контрактних зобов'язань, більш висока ліквідність національних цінних паперів, більш високі витрати на проведення міжнародних угод з цінними паперами. За оцінками, не більше 5-10% портфельних інвестицій реально виходять за межі національних кордонів і вкладаються в іноземні цінні папери [6].

Для України характерним обсягом портфельних інвестицій є 76% вкладень у державні боргові цінні папери. Це свідчить про те, що недержавні суб'єкти фінансового ринку практично не беруть участі у міжнародній фінансовій діяльності та не використовують тих переваг і можливостей, що є наслідком світової фінансової глобалізації.

Протягом останніх десяти років частка іноземних портфельних інвестицій в загальному імпорті капіталу в Україну стабільно знижується, а в експорті - ледве доходить до 0,5%.

**Висновки.** Отже, фінансова інтеграція економіки країн світу розвивається на основі міжнародного руху капіталів, який визначається ринковими механізмами акумуляції, алокації та системних ризиків на національному та глобальному рівнях.

Головними особливостями розвитку міжнародного руху капіталів на сучасному етапі є:

- збільшення кількості країн-інвесторів;
- розширення потоку іноземних інвестицій, серед яких переважають прямі;
- зміна характеру та форм міжнародної міграції капіталу;
- підвищення ролі транснаціональних корпорацій;
- зміна розміщення інвестицій у регіонах світового господарства.

- скорочення припливу капіталу до «периферії» (країн, що розвиваються) і збільшується взаємне інвестування всередині групи розвинених країн;

- зростання інвестиційної привабливості країн, що орієнтуються на експортний розвиток своєї економіки;

- поява поділу окремих регіонів світу на сфери впливу ТНК розвинених країн;

- зростання темпів і масштабів міжнародних фінансово-кредитних операцій;

- поява нових сегментів й інструментів світового фінансового ринку (сегмент хеджування та управління ризиками, деривативи).

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Батракова Т. І. Аналіз змін інвестиційних потоків до країн, що розвиваються у 2015 році порівняно з минулим роком [Текст] / Т. І. Батракова, А. Р. Голянчук // Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія: Економічні науки.— 2015.— №14/2.— С. 18-21.
2. Методичні дані Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс] / Офіційний портал Міжнародного валютного фонду. - Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/term/rus/index.htm>.
3. Обсяги прямих інвестицій в Україну [Електронний ресурс] / Офіційний портал Державної служби статистики. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
4. Прямі іноземні інвестиції [Електронний ресурс] / Офіційний портал Світового банку. — Режим доступу: <http://data.worldbank.org/>.
5. Портфельні іноземні інвестиції [Електронний ресурс] / Офіційний портал Світового банку. — Режим доступу: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&series=BN.KLT.PTXL.CD&country=#>.
6. IMF Global Financial Stability Report. (2013) – Washington, International Monetary Fund – [www.imf.org](http://www.imf.org).
7. Foreign Direct Investment, United Nations Conference on Trade and Development [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.unctad.org](http://www.unctad.org).
8. Шевченко В. Ю. Глобальний рух капіталу та конкурентоспроможність в умовах нестабільності [Текст] / В. Ю. Шевченко // Теоретичні та прикладні питання економіки.— 2013.— №28/1.— С. 93-99.