

3. Гуренко В.І. Категорія споживчого попиту як об'єкт дослідження/ В.І.Гуренко// Вісник соціально-економічних досліджень. — 2012. — №4 (47). — С. 282–288.

4. Земляков, І.С. Основи маркетингу: навч. посібник [Текст] / І.С. Земляков, І.Б. Рижий, В.І. Савич. — К.: Центр навчальної літератури, 2004. — 352 с.

5. Краузе. О. Маркетинговий інструментарій формування споживчого попиту/ О.Краузе // Галицький економічний вісник. — 2011. — №2(31). — С. 183–189.

6. Оснач О. Ф. Промисловий маркетинг: [навч. посіб.] / О. Ф. Оснач, В. П. Пилипчук, Л. П. Коваленко. — К.: Центр учбової літератури, 2011. — 364 с.

7. Панчишин С. Макроекономіка: [навч. посіб.] / С. Панчишин. — [2-ге вид.]. — К.: Либідь, 2002. — 616 с.

8. Підгорний А. З. Статистика ринку товарів і послуг: [навч. посіб.] / А. З. Підгорний, О. В. Самоєнкова. — Одеса: ОДЕУ, 2008. — 238 с.

9. Пухтаєвич Г. О. Аналіз національної економіки: Навч. посіб. — К.: КНЕУ, 2005. — 254 с.

10. Філюк Г., Шевчук О. Тенденції розвитку споживчого ринку України / Г. Філюк, О. Шевчук // Товари і ринки. — 2011. [Електронний ресурс] Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/tovary\\_2011\\_1\\_5](http://nbuv.gov.ua/UJRN/tovary_2011_1_5).

## References

1. Besedin V. F. Analiz i prohnorozuvannya popytu ta propozytsiyi / V. F. Besedin, S. V. Didur // Formuvannya rynkovykh vidnosyn v Ukraini. — 2007. — # 7 — С. 20–28.

2. Harkavenko, S.S. Marketynh: pidruchnyk [Tekst] / S.S. Harkavenko. — K.: Libra, 2002. — 712 s.

3. Hurenko V.I. Katehoriya spozhyvchoho popytu yak ob'yekt doslidzhennya/ V.I.Hurenko// Visnyk sotsial'no-ekonomichnykh doslidzhen', — 2012. — #4 (47). — С. 282–288.

4. Zemlyakov, I.S. Osnovy marketynhu: navch. posibnyk [Tekst] / I.S. Zemlyakov, I.B. Ryzhyy, V.I. Savych. — K.: Tsentr navchal'noyi literatury, 2004. — 352 s.

5. Krauze. O. Marketynhovyy instrumentariy formuvannya spozhyvchoho popytu/ O.Krauze // Halyts'ky ekonomichnyy visnyk. — 2011. — #2(31). — С. 183–189.

6. Osnach O. F. Promyslovyy marketynh: [navch. posib.] / O. F. Osnach, V. P. Pylypchuk, L. P. Kovalenko. — K.: Tsentr uchbovoyi literatury, 2011. — 364 s.

7. Panchyshyn S. Makroekonomika: [navch. posib.] / S. Panchyshyn. — [2-he vyd.]. — K.: Lybid', 2002. — 616 s.

8. Pidhornyy A. Z. Statystyka rynku tovariv i posluh: [navch. posib.] / A. Z. Pidhornyy, O. V. Samotoyenkova. — Odesa: ODEU, 2008. — 238 s.

9. Pukhtayevych H. O. Analiz natsional'noyi ekonomiky: Navch. posib. — K.: KNEU, 2005. — 254 s.

10. Fylyuk H., Shevchuk O. Tendentsiyi rozvytku spozhyvchoho rynku Ukrayiny / H. Fylyuk, O. Shevchuk // Tovary i rynky. — 2011. [Elektronnyy resurs] Rezhym dostupu: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/tovary\\_2011\\_1\\_5](http://nbuv.gov.ua/UJRN/tovary_2011_1_5).

## Дані про автора

**Громов Віталій Борисович,**

аспірант, Державний науково-дослідний інститут інформатизації та моделювання економіки  
e-mail: [gromovitalii@gmail.com](mailto:gromovitalii@gmail.com)

## Данные об авторе

**Громов Виталий Борисович,**

аспирант, Государственный научно-исследовательский институт информатизации и моделирования экономики  
e-mail: [gromovitalii@gmail.com](mailto:gromovitalii@gmail.com)

## Data about the author

**Vitalii Gromov,**

Ph.D. candidate, State Scientific Research Institute for Information and Economic Modeling  
e-mail: [gromovitalii@gmail.com](mailto:gromovitalii@gmail.com)

УДК 336.76:338.23:336.74:33.06:005.332.2:005.591:005.336.4(477+100)

DOI: 10.5281/zenodo.2581150

ГАВРИЛКО П.П.,  
ІНДУС К.П.,  
КОВАЧ М.Й.

# Напрями використання іноземного досвіду регулювання ринку капіталу у політиці формування та розвитку фінансової системи України

**Предметом дослідження** є напрями використання і адаптації іноземного досвіду регулювання ринку капіталу в Україні.

**Метою дослідження** є визначення напрямів регулювання ринку капіталу та можливості забезпечення передумов інтеграції України до світового ринку капіталу в умовах глобалізації.

**Методи дослідження.** У роботі використані діалектичний метод наукового пізнання, метод аналізу і синтезу, порівняльний метод, метод узагальнення даних.

**Результати роботи.** У статті окреслено напрями регулювання міжнародного інвестування. Зазначена доцільність ведення контролю за потоками капіталів. Визначено, що одним з важливих механізмів регулювання іноземних позичкових капіталів є регулювання валютних курсів, а вагомою передумовою залучення іноземного капіталу є двосторонні та багатосторонні інвестиційні угоди.

**Висновки.** Результатами проведеного дослідження стали наступні висновки: дослідження розвитку світового національного ринку капіталів свідчить про те, що рівнозначними виявляються варіанти забезпечення економічного зростання країни за рахунок активізації міжнародного руху капіталу, шляхом зростання інвестиційної привабливості економіки, шляхом лібералізації фінансового ринку, підвищення ступеня його відкритості та інтеграції до світового ринку капіталу.

**Ключові слова:** ринок капіталу, фінансові ресурси, інвестиції, банківські кредити, міжнародні угоди, валютний курс, ефективність, іноземний капітал.

ГАВРИЛКО П.П.,  
ИНДУС К.П.,  
КОВАЧ М.И.

## Направления использования зарубежного опыта регулирования рынка капитала в политике формирования и развития финансовой системы Украины

**Предметом исследования** являются направления использования и адаптации зарубежного опыта регулирования рынка капитала в Украине.

**Целью исследования** является определение направлений регулирования рынка капитала и возможности обеспечения предпосылок интеграции Украины в мировой рынок капитала в условиях глобализации.

**Методы исследования.** В работе использованы диалектический метод научного познания, метод анализа и синтеза, сравнительный метод, метод обобщения данных.

**Результаты работы.** В статье очерчены направления регулирования международного инвестирования. Указана целесообразность ведения контроля за потоками капиталов. Определено, что одним из важных механизмов регулирования иностранных ссудных капиталов является регулирование валютных курсов, а весомой предпосылкой привлечения иностранного капитала являются двусторонние и многосторонние инвестиционные соглашения.

**Выводы.** Результатами проведенного исследования стали следующие выводы: исследование развития мирового национального рынка капиталов свидетельствует о том, что равнозначными оказываются варианты обеспечения экономического роста страны за счет активизации международного движения капитала, путем роста инвестиционной привлекательности экономики, путем либерализации финансового рынка, повышения степени его открытости и интеграции в мировой рынок капитала.

**Ключевые слова:** рынок капитала, финансовые ресурсы, инвестиции, банковские кредиты, международные соглашения, валютный курс, эффективность, иностранный капитал.

HAVRYLKO P.P.,  
INDUS K.P.,  
KOVACH M.J.

## Directions of use of foreign experience in the regulation of the capital market in the policy of formation and development of the financial system of Ukraine

**The subject of the study** is the directions of use and adaptation of foreign experience in regulating the capital market in Ukraine.

**The purpose of the study** is to identify the directions of capital market regulation and the possibilities of ensuring the preconditions for Ukraine's integration into the global capital market in a globalized environment.

**Research methods.** In this work the dialectical method of scientific knowledge, the method of analysis and synthesis, the comparative method, the method of data generalization are used.

**Results of work.** The article outlines the directions of regulation of international investment. The expediency of controlling capital flows is indicated. It is determined that one of the important mechanisms for regulating foreign lending capitals is the regulation of exchange rates, and a significant prerequisite for attracting foreign capital is bilateral and multilateral investment agreements.

**Conclusions.** The results of the conducted study lead to the following conclusions: the study of the development of the world's national capital market shows that the options for ensuring economic growth of the country through the intensification of the international capital movement, through the increasing the investment attractiveness of the economy, through the liberalizing the financial market, increasing degree of its openness and integration to world capital market.

**Keywords:** capital market, financial resources, investments, bank loans, international agreements, exchange rate, efficiency, foreign capital.

**Постановка проблеми.** Фінансова глобалізація охоплює не тільки міжнародні фінансові ринки, вона впливає на міжнародні інвестиції, регіональний і національний економічний розвиток, міжнародну конкуренцію, поведінку компаній, інвесторів, банків та інших фінансових інститутів, регулятивних органів та урядів, міжнародних фінансових організацій. Саме тому для країн, які прагнуть скорішої інтеграції у світовий господарчий комплекс, дуже важливим є вивчення та аналіз особливостей розвитку фінансового ринку в умовах глобалізації – економічної в цілому і фінансової зокрема.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Дослідженню проблем розробки принципів формування національної фінансової політики в умовах інтеграції України до світового ринку капіталу присвячено роботи таких науковців: Д. Блейка, С. Боринця, О. Гаврилюка, Д. Едмістера, Л. Ерхарда, Дж. Кейнса, Ю. Макогона, Ю. Пахомова, О. Рогача, М. Савлука, А. Філіпенка, С. Фішера та ін. Однак, незважаючи на здобутки сучасної наукової думки, стан економічної практики в Україні свідчить про необхідність подальших досліджень з питань міжнародного інтегрування до світового ринку капіталу.

**Мета статті** – визначення напрямів регулювання ринку капіталу та можливостей забезпечення передумов інтеграції України до світового ринку капіталу в умовах глобалізації.

**Виклад основного матеріалу.** Основними суб'єктами міжнародного руху капіталу і його міжнародно-правового оформлення на мікрорівні є підприємства, фірми, на макро- та мезо-глобальному рівнях – держави; на мезо-

глобальному та глобально-планетарному рівнях – міжнародні економіки і, перш за все, фінансові організації, транснаціональні корпорації і транснаціональні банки. Практично кожна країна з ринковою економікою має власне національне законодавство щодо регулювання іноземних інвестицій. Закони про іноземні інвестиції формують правове поле експорту та імпорту капіталу. Національне законодавство регулює порядок придбання іноземними інвесторами облігацій державної позики. В національному законодавстві про іноземні інвестиції передбачається режим заснування та функціонування підприємств повністю з іноземними активами. Правові норми, що ними керується будь-яка країна ринкової економіки, вимагають дотримання цих норм іноземними інвесторами при заснуванні дочірніх підприємств, філій, представництв тощо. Згідно з існуючими в країнах законами про іноземні інвестиції, передбачаються умови придбання прав та способів користування земельними ділянками, на яких знаходяться іноземні підприємства чи інші об'єкти, що знаходяться у власності нерезидентів. Одним словом, будь-яка країна регламентує надходження до себе іноземного капіталу, встановлює адекватні, тобто такі, що відповідають міжнародним правовим нормам, правила функціонування іноземних інвесторів, регулює механізм розподілу прибутків, репатріацію їх на батьківщину інвестора, гарантує недоторканість іноземної власності тощо.

На основі узагальнення багатовікового світового досвіду експорту та імпорту капіталу в між-

народній економіці відпрацьовані та загальноприйняті норми регулювання потоків і інвестицій. Регулювання міжнародного інвестування здійснюється за такими напрямками: розробка та реалізація інвестиційної політики в країнах, що залучають іноземні інвестиції; сприяння іноземним інвесторам у країнах-реципієнтах; сприяння співробітництву в галузі міжнародного інвестування на багатосторонній основі; здійснення міжнародного інвестування на двосторонній основі [7].

Країни продовжують вводити в дію нове законодавство й норми регулювання, щоб зробити свій інвестиційний клімат більше привабливим для інвесторів. Різні міжнародні угоди, як правило, стають усе більше складними й комплексними по змісту. Більшість країн впровадили в себе режим валютної конвертованості по рахунках руху капіталу. Певні передумови для формування механізмів регулювання потоків приватного капіталу, зокрема в формі банкових позик та кредитів, відіграли реформи, що відбулися в багатьох країнах у банківській сфері. Йдеться передусім про прийняття та забезпечення належного контролю за дотриманням міжнародних стандартів банківської діяльності. Кардинальною проблемою, яка виникає в процесі розробки політики регулювання потоків іноземного капіталу, а відповідно і лібералізацій рахунків руху капіталу, є вироблення механізму контролю над попитом на короткострокові іноземні позики. Адже цей вид іноземного приватного капіталу за відповідної зміни економічної кон'юнктури чи не першим "втікає" з країни, destabilізуючи в такий спосіб банківську систему та економіку такої країни в цілому. Тому уряди мають вдаватися до відповідних регулюючих заходів ще до того, як відбулося надходження в національну банківську систему непостійних за характером та спекулятивних за природою короткострокових іноземних запозичень.

Ефективність контролю за рухом капіталу оцінюється з точки зору його впливу на потоки капіталу і досягнення таких цілей економічної політики, як підтримання стабільності валютного курсу за рахунок забезпечення більшої незалежності грошово-кредитної політики чи збереження внутрішньої макроскопічної і фінансової стабільності. Слід підкреслити, що хоча контроль за потоками капіталу і показав свою ефективність в деяких країнах (наприклад, в Китаї, Індії, Малайзії, Бразилії, Чилі, Аргентині, Мексиці та ін.), з достатньою повнотою

оцінити його важко, враховуючи проблеми відокремлення його впливу від дії інших напрямків політики, в тому числі від зусиль банківського регулювання, підвищення гнучкості валютних курсів і корекції грошово-кредитної політики.

Одним з важливих механізмів регулювання іноземних позичкових капіталів є регулювання валютних курсів. Різні види валютних режимів, що можуть встановлюватись Центральними банками в тій чи іншій економічній ситуації створюють певні стимули для потенційних позичальників іноземного короткострокового капіталу.

Для України можливі негативні зовнішні шоки зарубіжні аналітики прогнозують у разі продовження тенденції значної та швидкої девальвації долара та одночасного підвищення курсу євро, а також істотної ревальвації курсів валют азійських країн, перш за все Китаю. Однак значна девальвація до євро хоч і сприяє підвищенню зовнішньої конкурентоспроможності українських товарів на міжнародних ринках, проте поступово набуває негативних рис щодо інших чинників впливу на економіку. Насамперед це стосується подорожчання товарів, імпортованих з Європи.

Інтеграції банківської системи України у світову фінансову систему заважає недостатній рівень суверенного рейтингу держави, що відштовхує серйозних іноземних інвесторів, та невисока конкурентоспроможність банківської системи України порівняно із банківськими системами інших країн.

Для залучення іноземних інвестицій має важливе значення послідовне проведення політики приватизації. При наявності сприятливих умов приватизації іноземні інвестори з зацікавленістю беруть участь у тендерах з купівлі тих чи інших промислових та енергетичних об'єктів, особливо тих з них, що мають стратегічне значення. Сприяють залученню в країну іноземного капіталу зобов'язання, що їх беруть на себе країни, які вступають у Світову організацію торгівлі (СОТ). Їх зобов'язання за Генеральною угодою з торгівлі послугами, – а на послуги вже припадає більше половини всього світового обміну, – включається зобов'язання надання доступу іноземним фірмам до певних внутрішніх ринків послуг. А вже це передбачає реальні перспективи вміщення іноземних інвестицій у сферу послуг країн, що підписали Генеральну угоду про торгівлю послугами СОТ.

Важливою передумовою залучення іноземного капіталу є двосторонні та багатосторонні ін-

вестиційні угоди. В умовах сучасного високого рівня розвитку світового інвестиційного процесу, коли потоки капіталів здійснюються у формі приватних іноземних прямих та портфельних інвестицій, приватних банкових та державних кредитів, а також у формі потоків офіційної допомоги міжнародних фінансових організацій – усі види потоків фінансових ресурсів вимагають нагального укладання глобальної угоди щодо правил інвестування та регулювання транскордонного руху капіталу. Прихильність урядів країн-членів світової співдружності ідеї гармонізувати зусилля у створенні узгодженого та стабільного кодексу поведінки іноземних інвесторів та визначення прав і обов'язків тих країн, що є реципієнтами іноземних інвестицій, є гарантією того, що глобальні потоки капіталу і надалі будуть рушійною силою та консолідуючим компонентом глобалізації економіки.

## Висновки

Таким чином, впродовж цілого ряду десятиріч міжнародною практикою регулювання економіки сформовані відповідні дво- та багатосторонні угоди та інші міжнародно-правові норми регулювання інвестицій. Ці норми були імplementовані на національному рівні багатьох країн, в результаті чого в наш час практично в кожній країні з ринковою економікою існує власне національне законодавство, яке регламентує та регулює правила залучення та функціонування іноземних капіталів.

## Список використаних джерел

1. Білорус О. Глобалізація і національна стратегія України: Науково-методичне видання. К.: Броди-Просвіта, 2001. 300 с.
2. Боринець С. Я. Міжнародні фінанси: підручник. К.: Знання-Прес. 2002. 311 с.
3. Бойко Є. І., Важинський Ф. А. Регіональні аспекти інвестиційного забезпечення розвитку промисловості // Економіка промисловості. 2001. №2. С. 94–98.
4. Важинський Ф. А., Черторижський В. М., Колодійчук А. В. Іноземний капітал: екологічний аспект // Науковий вісник НЛТУ України : зб. наук.-техн. праць. 2008. Вип. 18.3. С. 89–94.
5. Важинський Ф. А., Колодійчук А. В. Механізм регулювання інвестиційної діяльності в регіоні // Науковий вісник НЛТУ України : зб. наук.-техн. праць. 2010. Вип. 20.7. С. 138–143.

6. Гаврилко П. П., Колодійчук А. В., Черторижський В. М. Фактори інноваційного розвитку промисловості // Науковий вісник НЛТУ України: зб. наук.-техн. праць. 2011. Вип. 21.11. С. 201–205.

7. Гаврилюк О. В. Іноземні інвестиції. К.: Інститут світової економіки і міжнародних відносин НАН України, 1998. 202 с.

8. Долішній І. М., Колодійчук А. В. Мотивація персоналу як об'єкт управління на підприємстві // Науковий вісник НЛТУ України. 2010. Вип. 20.5. С. 211–216.

9. Колодійчук А. В., Пісний В. М., Семчук Ж. В. Сутність інновацій, структура та основні етапи інноваційного процесу // Науковий вісник НЛТУ України. 2009. Вип. 19.9. С. 191–196.

## References

1. Bilorus, O. (2001). Hlobalizatsiya i natsional'na stratehiya Ukrayiny [Globalization and the National Strategy of Ukraine]: Scientific and methodical edition. Kyiv: Brody-Prosvita. [in Ukrainian].
2. Borynets, S. Ya. (2002). Mizhnarodni finansy [International finance]: Textbook. Kyiv: Knowledge-Press. [in Ukrainian].
3. Boyko, Ye. I., & Vazhynskyy, F. A. (2001). Rehional'ni aspekty investytsiynoho zabezpechennya rozvytku promyslovosti [Regional aspects of investment support for industrial development]. Ekonomika promyslovosti – Economy of Industry, 2, 94–97. [in Ukrainian].
4. Vazhynskyy, F. A., Chertoryzhskyy, V. M., & Kolodiychuk, A. V. (2008). Inozemnyy kapital: ekolohichnyy aspekt [Foreign capital: ecological aspect]. In Naukovyy visnyk NLTU Ukrayiny [Scientific Bulletin of National Forestry University of Ukraine]: Vol. 18.3 (pp. 89–94). [in Ukrainian].
5. Vazhynskyy, F. A., & Kolodiychuk, A. V. (2010). Mekhanizm rehulyuvannya investytsiynoyi diyal'nosti v rehioni [Mechanism for regulation of investment activity in the region]. In Naukovyy visnyk NLTU Ukrayiny [Scientific Bulletin of National Forestry University of Ukraine]: Vol. 20.7 (pp. 138–143). [in Ukrainian].
6. Havrylko, P. P., Kolodiychuk, A. V., & Chertoryzhskyy, V. M. (2011). Faktory innovatsiynoho rozvytku promyslovosti [Factors of innovation development of industry]. In Naukovyy visnyk NLTU Ukrayiny [Scientific Bulletin of National Forestry University of Ukraine]: Vol. 21.11 (pp. 201–205). [in Ukrainian].
7. Havrylyuk, O. V. (1998). Inozemni investytsiyyi [Foreign investments]. Kyiv: Institute of World Economy and International Relations of the National Academy of Sciences of Ukraine. [in Ukrainian].

8. Dolishniy, I. M., & Kolodiychuk A. V. (2010). Motyvatsiya personalu yak ob'ekt upravlinnya na pidpryyemstvi [Motivation of the personnel as an object of management in the enterprise]. In Naukovyy visnyk NLTU Ukrayiny [Scientific Bulletin of National Forestry University of Ukraine]: Vol. 20.5 (pp. 211–216). [in Ukrainian].

9. Kolodiychuk, A. V., Pisnyy V. M., & Semchuk Zh. V. (2009). Sutnist' innovatsiy, struktura ta osnovni etapy innovatsiynoho protsesu [The essence of innovation, the structure and the main stages of the innovation process]. In Naukovyy visnyk NLTU Ukrayiny [Scientific Bulletin of National Forestry University of Ukraine]: Vol. 19.9 (pp. 191–196). [in Ukrainian].

#### **Дані про авторів**

##### **Гаврилко Петро Петрович,**

к.е.н., професор, директор Ужгородський торговельно-економічний інститут Київського національного торговельно-економічного університету

##### **Індус Катерина Петрівна,**

к.е.н., доцент, Ужгородський торговельно-економічний інститут Київського національного торговельно-економічного університету;

##### **Ковач Марія Йосипівна,**

к.е.н., доцент, Ужгородський торговельно-економічний інститут Київського національного торговельно-економічного університету

e-mail: Kaf-et@uzhnu.edu.ua

#### **Данные об авторах**

##### **Гаврилко Петр Петрович,**

к.э.н., профессор, директор Ужгородский торгово-экономический институт Киевского национального торгово-экономического университета

##### **Индус Екатерина Петровна,**

к.э.н., доцент, Ужгородский торгово-экономический институт Киевского национального торгово-экономического университета

##### **Ковач Мария Иосифовна,**

к.э.н., доцент, Ужгородский торгово-экономический институт Киевского национального торгово-экономического университета

e-mail: Kaf-et@uzhnu.edu.ua

#### **Data about the authors**

##### **Petro Havrylko,**

Ph.D., Professor, Director of Uzhgorod Trade and Economic Institute of the Kyiv National University of Trade and Economics

##### **Kateryna Indus,**

PhD, Associate Professor of Uzhgorod Trade and Economic Institute of the Kyiv National Trade and Economic University

##### **Kovach Yosypivna,**

PhD, Associate Professor of Uzhgorod Trade and Economic Institute of the Kyiv National Trade and Economic University

e-mail: Kaf-et@uzhnu.edu.ua