

О. Г. Білорус

академік НАН України, доктор економічних наук, професор, заслужений діяч науки і техніки України, завідувач відділення глобальної економіки і міжнародних фінансів НДФІ ДННУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна, o.bilorus@gmail.com
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-0731-5649>

**ТЕОРИЯ МІЖНАРОДНОГО ПОРТФЕЛЬНОГО ІНВЕСТИВАННЯ:
ПРИНЦИПИ СУЧАСНОГО КОНСТРУКТУ
ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ**

Oleh Bilorus

Dr. Sc. (Economics), Professor, Academician of the National Academy of Sciences of Ukraine, Emeritus of Science and Technology of Ukraine, SESE "The Academy of Financial Management", Kyiv, Ukraine, o.bilorus@gmail.com
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-0731-5649>

**THEORY OF INTERNATIONAL PORTFOLIO INVESTMENT:
PRINCIPLES OF THE MODERN CONSTRUCT
AND DEVELOPMENT PROSPECTS**

JEL classification: Y30.

О. Г. Белорус

академик НАН Украины, доктор экономических наук, профессор, заслуженный деятель науки и техники Украины, заведующий отделением глобальной экономики и международных финансов НИФИ ГУНУ "Академия финансового управления", Киев, Украина

**ТЕОРИЯ МЕЖДУНАРОДНОГО ПОРТФЕЛЬНОГО
ИНВЕСТИРОВАНИЯ: ПРИНЦИПЫ СОВРЕМЕННОГО
КОНСТРУКТА И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ**

Наприкінці 2017 р. побачила світ монографія П. В. Дзюби "Сучасна теорія міжнародного портфельного інвестування: структура та детермінанти розвитку"¹, яка поповнила вітчизняний науковий доробок у цій галузі. Праця відображає авторське бачення сучасної будови теорії міжнародного портфельного інвестування, її структури і взаємозв'язків між складовими, біпарадигмального характеру її розвитку.

Значущою рисою сучасного етапу розвитку процесу міжнародного руху капіталу є зростання обсягів відповідних портфельних інвестицій не лише в розрізі окремих локацій їх вкладання, а й з огляду їх збільшення в різних сегментах глобального фінансового ринку. Вони формують діалектичні конструкти, виступаючи наслідком нарощення обсягів фінансових ринків, з одного боку, та сприяючи їх еволюції, з другого. Глобальний рух міжнародних

¹ Дзюба П. В. Сучасна теорія міжнародного портфельного інвестування: структура та детермінанти розвитку : монографія. Київ : Аграр Медіа Груп, 2017. 536 с.

портфельних інвестицій тісно пов'язаний із іншими формами сучасних економічних відносин між країнами, є одним із напрямів гіперфінансіалізації світової економіки. З огляду на зазначене, рецензована монографія відповідає потребам сьогодення з точки зору розвитку галузі. Вона є реакцією на теоретичні виклики, відповіддю на низку невіршених питань у цій сфері. Дуже актуальною є розглядувана в праці проблематика в контексті наявних проблем економічного розвитку України, в т. ч. щодо залучення іноземних портфельних інвестицій на вітчизняний ринок, котрий, як відомо, використовує потенціал залучення інвестицій лише частково.

Автор монографії пропонує розглядати теорію міжнародного портфельного інвестування в розрізі як традиційних поглядів та підходів, котрі в сучасних реаліях не здатні повною мірою пояснити нові явища й процеси, так і з урахуванням найсучасніших концепцій. Розроблена модель свідчить, що сучасна теорія міжнародного портфельного інвестування розвивається на біпарадигмальній основі: поряд із традиційною вартісною парадигмою для пояснення рішень міжнародних портфельних інвесторів застосовуються положення домінантної портфельної парадигми міжнародного інвестування. Остання, у свою чергу, еволюціонує в умовах сьогодення на основі постсучасної теорії портфеля, котра передбачає використання під час прийняття портфельних рішень третього, четвертого й вищих порядків розподілу дохідностей. Розроблена модель дала змогу визначити перспективні напрями розвитку теорії.

Розробляючи типологізацію підходів до оптимізації міжнародних інвестиційних портфелів, автор переконливо доводить, що поряд із наявними парадигмами існує низка позапарадигмальних теоретичних підходів, котрі теж використовуються міжнародними інвесторами в портфельному менеджменті, але перебувають поза межами принципів виявлених парадигм. Серед них група поведінкових теорій, оптимізаційний підхід за стохастичним домінуванням, за критерієм Келлі та деякі інші. В монографії обґрунтовано, що бігевіоризм не є самодостатнім у гносеологічному сенсі, а лише коригує інвестиційні рішення, прийняті в рамках наявних парадигм.

Поряд із яскраво вираженим теоретичним спрямуванням монографія має низку важливих методологічних і практичних імплікацій. Фундаментальні положення дослідження дали змогу її авторові, зокрема, розробити методологію кількісного оцінювання асиметрії між ризиком і дохідністю міжнародних портфельних інвестицій та здійснити її емпіричне тестування; розвинути методологію аналізу глобальних дисбалансів у таких інвестиціях; удосконалити підхід до оцінювання валютних ризиків останніх і здійснити його емпіричну перевірку на прикладі групи граничних ринків та ринку України. Хоча акценти, розставлені в дослідженні, націлені на прийняття міжнародних інвестиційних рішень, окремі висновки й положення монографії містять важливі імперативи з погляду міжнародних потоків портфельних інвестицій.

Завершуючи огляд монографії, зазначимо, що П. В. Дзюба не лише систематизував та узагальнив наявний науковий доробок у окресленій галузі, а й запропонував нове знання з надзвичайно важливих і актуальних питань розвитку теорії міжнародних економічних відносин, розв'язавши низку важливих теоретично-методологічних завдань, котрі мають значущі практичні імплікації.