

УДК 339.7; 339.9

DOI: 10.33813/2224-1213.20.2019.1



Редзюк Євгеній Васильович,

кандидат економічних наук, доцент,
старший науковий співробітник сектору міжнародних фінансових
досліджень ДУ «Інститут економіки та
прогнозування» НАН України, м.Київ,
<https://orcid.org/0000-0001-5592-5121>
redzyuk@gmail.com

ФОРМУВАННЯ ЕФЕКТИВНОГО ФІНАНСОВО-ІНВЕСТИЦІЙНОГО СЕРЕДОВИЩА В КРАЇНАХ ЄС – ДОСВІД ДЛЯ УКРАЇНИ

Предмет дослідження – сукупність інституційних установ та організаційно-управлінських відносин, що ефективно регулюють фінансово-інвестиційне середовище в країнах ЄС, порівняння їх з українськими реаліями. **Метою написання статті** є розробка практичних і науково-методичних рекомендацій щодо підвищення ефективності використання фінансово-інвестиційного потенціалу на основі досвіду країн ЄС. **Методологія проведення роботи** – системно-структурні та порівняльні дослідження (для розуміння логіки функціонування інститутів, що формують інвестиційне середовище та механізми їх взаємодії); монографічний аналіз (при вивченні проблем залучення інвесторів); історично-економічний аналіз (при здійсненні оцінки стану і перспектив європейської та української економіки). **Результати роботи** – виявлено, що сучасні європейські регулятори націлені на формування цілісної інвестиційно-фінансової інфраструктури та інвестиційної платформи наднаціонального рівня. Запропоновано проводити подальшу лібералізацію валютного регулювання в Україні, щоб трансформувати її в зручну і оперативну електронно-автоматизовану систему обміну валют та впроваджувати інтеграцію вітчизняної депозитарної системи до міжнародної депозитарно-клірингової системи Clearstream. Відзначено, що фінансово-інвестиційне середовище в Україні є заблокованим, і зацікавленими в цьому є вітчизняні корпорації-монополісти, які завдяки лобіюванню у Верховній Раді України та у виконавчій владі спотворили фінансове, інвестиційне і валютне законодавство під свої інтереси і потреби. **Висновки** – наявність цілісної інвестиційно-фінансової інфраструктури в країнах ЄС обумовлено поступовим зближенням та уніфікацією законодавства національного рівня до наднаціонального рівня. Крім того, обґрунтовано високі інвестиційні позиції Ірландії в світі та запропоновано використати цей досвід для формування сприятливого фінансово-інвестиційного середовища в Україні. Відзначимо, що формуванню фінансово-інвестиційного середовища в Україні за європейськими стандартами заважають: олігархічний монополізм, що паразитує в основному на природних монополіях; корупція в державних органах влади; запутане і незрозуміле для інвесторів законодавство; високі ставки оподаткування та система адміністрування податків; нестабільність банківської системи, ризики девальвації гривні; неупорядкованість земельно-аграрних відносин; а також збройний конфлікт на Сході України.

Ключові слова: фінансово-інвестиційне середовище, інвестиційний клімат, ринки капіталу країн ЄС і України, інвестиції, міжнародні інвестиції.

Редзюк Евгений Васильевич,
кандидат экономических наук, доцент,
старший научный сотрудник сектора международных финансовых исследований
ГУ «Институт экономики и прогнозирования» НАН Украины

Формирование эффективной финансово-инвестиционной среды в странах ЕС – опыт для Украины

Предмет исследования – совокупность институциональных учреждений и организационно-управленческих отношений, эффективно регулирующих финансово-инвестиционную среду в странах ЕС, сравнение их с украинскими реалиями. **Целью** написания статьи является разработка практических и научно-методических рекомендаций по повышению эффективности использования финансово-инвестиционного потенциала на основе опыта стран ЕС. **Методология проведения работы** – системно-структурные и сравнительные исследования (для понимания логики функционирования институтов, формирующих инвестиционную среду и механизмов их взаимодействия); монографический анализ (при изучении проблем привлечения инвесторов); историко-экономический анализ (при оценке состояния и перспектив европейской, а также украинской экономики). **Результаты работы** – выявлено, что современные европейские регуляторы нацелены на формирование целостной инвестиционно-финансовой инфраструктуры и инвестиционной платформы наднационального уровня. Предложено проводить дальнейшую либерализацию валютного регулирования в Украине, чтобы трансформировать ее в удобную и оперативную электронно-автоматизированную систему обмена валют и внедрять интеграцию отечественной депозитарной системы в международную депозитарно-клиринговую систему Clearstream. Отмечено, что финансово-инвестиционная среда в Украине заблокирована, и заинтересованными в этом есть отечественные корпорации-монополисты, которые благодаря лоббированию в Верховной Раде Украины и в исполнительной власти исказили финансовое, инвестиционное и валютное законодательство под свои интересы и потребности. **Выводы** – наличие целостной инвестиционно-финансовой инфраструктуры в странах ЕС обусловлено постепенным сближением и унификацией законодательства национального уровня до наднационального уровня. Кроме того, обосновано наличие высоких инвестиционных позиций Ирландии в мире и предложено использовать этот опыт для формирования благоприятного финансово-инвестиционного климата в Украине. Отметим, что формированию финансово-инвестиционной среды в Украине по европейским стандартам мешают: олигархический монополизм, паразитирующий в основном на естественных монополиях; коррупция в государственных органах власти; запутанное и непонятное для инвесторов законодательство; высокие ставки налогообложения и система администрирования налогов; нестабильность банковской системы, риски девальвации гривны; неустроенность земельно-аграрных отношений; а также вооруженный конфликт на Востоке Украины.

Ключевые слова: финансово-инвестиционная среда, инвестиционный климат, рынки капитала стран ЕС и Украины, инвестиции, международные инвестиции.

Ryzyuk Yevgeny
Candidate of Sciences (Economics), associate professor Senior Researcher
in the International Financial Sector Research Institute of Economics and
Management Forecasting «of the National Academy of Sciences of Ukraine.

Forming an effective financial and investment environment in the eu countries – experience for ukraine

The subject of the research is a set of institutional institutions and organizational and managerial relations that effectively regulate the financial and investment environment in the EU countries, comparing them with Ukrainian realities. **The goal of writing this article** is to develop practical and scientific-methodical recommendations on how to increase the efficiency of using financial and investment potential based on the experience of EU countries. **The methodology of the work** – system-structural and comparative studies (to understand the logic of the functioning of institutions that form the investment environment and the mechanisms of their interaction); monographic analysis (in studying the problems of attracting investors); historical and economic analysis (in assessing the state and prospects of the European, as well as the Ukrainian economy). **Results of work** – it is revealed that modern European regulators are aimed at forming a holistic investment and financial infrastructure and investment platform at the supranational level. It was proposed to carry out further liberalization of currency regulation in Ukraine in order to transform it into a convenient and efficient electronic-automated currency exchange system and introduce the integration of the domestic depository system into the international depository clearing system Clearstream. It was noted that the financial and investment environment in Ukraine is blocked and domestic monopolies are interested in this, thanks to lobbying in the Verkhovna Rada of Ukraine and in the executive branch they have distorted financial, investment and currency legislation for their interests and needs. **Conclusions** – the presence of a holistic investment and financial infrastructure in the EU countries is due to the gradual convergence and unification of legislation at the national level to the supranational level. In addition, it is reasonably high investment positions of Ireland in the world and it was proposed to use this experience to create a favorable financial and investment environment in Ukraine. Note that the formation of the financial and investment environment in Ukraine according to European standards is hampered by: oligarchic monopolies, which parasitizes mainly on natural monopolies; government corruption; confusing and incomprehensible legislation for investors; high tax rates and tax administration system; instability of the banking system, the risks of hryvnia devaluation; the insecurity of land-agrarian relations; as well as armed conflict in the east of Ukraine.

Keywords: *financial and investment environment, investment climate, capital markets of EU countries and Ukraine, investments, international investments.*

Постановка проблеми. Геостратегічний вибір України – інтеграція до країн ЄС вимагає суттєвої трансформації вітчизняного законодавства з наближенням його до стандартів і норм країн ЄС. У цьому контексті – виявлення позитивного досвіду країн ЄС, організаційно-управлінських підходів, прогресивних європейських законодавчих актів, пруденційних та регуляторних заходів у фінансово-інвестиційному середовищі з аналізом їх щодо подальшої імплементації в українське законодавство є необхідним для гармонійного входження вітчизняної економіки та фінансово-інвестиційного середовища в європейський фінансово-інвестиційний простір.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Аналізом європейського законодавства у фінансово-інвестиційному аспекті та його можливим впливом на економіку України займались низка закордонних і вітчизняних вчених: О.Г. Білорус, Т.П. Богдан, О.О. Борзенко, В.М. Геєць, А.І. Некрасов, Б.Б. Рубцов, В. Сіденко, Дж. Сорос, А. Сотніков та ін. Їх здобутки і напрацювання є основою для подальших авторських досліджень при виявленні дієвих механізмів формування фінансово-інвестиційного середовища.

Мета статті – на основі аналізу функціонування фінансово-інвестиційного середовища країн ЄС сформулювати пропозиції для покращення в Україні інвестиційного клімату, інституціонального середовища та законодавчого забезпечення щодо ефективного руху капіталів у вітчизняній економіці.

Виклад результатів дослідження. Європейські фінансові регулятори в процесі інтеграції створили привабливе економічне, інвестиційне та фінансове середовище для інвесторів, споживачів та інфраструктурних організацій на території ЄС. Принципове інституційне завдання європейських фінансових регуляторів полягає в тому, щоб забезпечити захист інвестицій і прав власності (особливо міноритарних акціонерів), надати сучасну інфраструктуру й рішення для інвестицій, створити сприятливі умови для заощаджень і накопичень серед юридичних та фізичних осіб.

Екзистенційний характер розвитку країн ЄС на даному етапі зосереджений також і в максимальній інтеграції між собою та активізації фінансово-інвестиційних потоків між країнами-учасницями. Яскравим прикладом такого підходу є інвестиційний план для Європи, так званий «План Юнкера», спрямований на створення робочих місць і стимулювання зростання за рахунок більш розумного використання фінансових ресурсів, усунення перешкод для інвестицій, забезпечення обізнаності та технічної допомоги для інвестиційних проєктів. Колективні і скоординовані зусилля на європейському рівні, в тому числі й у законодавстві, необхідні для того, щоб надати країнам Європи шлях сталого економічного підйому. Тому в країнах ЄС є доступні фінансово-інвестиційні ресурси, і їх мобілізують у рамках ЄС на підтримку інвестицій, які в свою чергу формують високий рівень життя населення і підвищують конкурентоспроможність країн ЄС [1].

Сучасні європейські регулятори націлені на формування цілісної інвестиційно-фінансової інфраструктури та інвестиційної платформи наднаціонального рівня, тому діють і активно впроваджуються міжнародні системи клірингу, розрахунків, системи автоматичного взаємознання між країнами ЄС. В цілому такий підхід сприяє більшій конвергенції фінансово-інвестиційного середовища серед країн ЄС, забезпечує єдині правила і стандарти. Під дією цих організаційно-управлінських заходів і сформувався єдиний валютний і фінансово-інвестиційний ринок країн ЄС.

Формування сприятливого фінансово-інвестиційного середовища в Україні має враховувати найбільш ефективні підходи, що були успішно реалізовані в країнах ЄС та оприлюднені авторитетними міжнародними організаціями.

Так, згідно з дослідженнями ОБСЄ, стан інвестиційного клімату можна визначити, використовуючи три набори змінних:

- макроекономічні умови, зокрема, *фінансово-бюджетна, кредитно-грошова і торгова політика;*
- якість управління і наявність інститутів;
- ступінь розвиненості інфраструктури.

На формування ділового та інвестиційного клімату впливають далеко не тільки такі фактори, як рівень податкових ставок або

податкові пільги для бізнесу. До числа інших найважливіших факторів відносяться рівень політичної стабільності, верховенство закону, макроекономічні умови, ступінь довіри до уряду і якість нормативно-правового середовища.

Транснаціональні компанії вважають за краще вкладати кошти в країни зі стійким діловим кліматом, де витрати, затримки і ризики зведені до мінімуму. У той же час малі і середні підприємства успішніше розвиваються там, де відсутній надмірний податковий і адміністративний тиск. Існує чіткий зв'язок між економічним зростанням і процвітанню, рівнем інвестицій і якістю ділового клімату.

Для цього необхідні ряд реформ: реформа системи оподаткування, реформа ринку праці, пенсійна реформа, а також оздоровлення фінансово-банківської системи.

Щоб отримати конкурентоспроможний дохід, інвестор прагне обійти три основні перешкоди – витрати, затримки і ризики. Якщо при несприятливому інвестиційному кліматі податки, мита, штрафи, корупційні витрати і потреба в додаткових послугах (юристів, бухгалтерів, консультантів і т.п.) підвищують вартість інвестиційної угоди, інвестор буде шукати інші можливості, навіть якщо вартість інших ресурсів: трудових, транспортних і енергетичних – відносно невисока.

В цьому контексті цікавим прикладом є шлях реформування інвестиційного клімату в 1990-ті роки в Ірландії, коли були проведені суттєві економічні перетворення, в результаті чого вона перетворилася в одну з провідних країн у Європі за рівнем доходів на душу населення, посівши третє місце після Норвегії та Швейцарії. Факторами, які з усією очевидністю сприяли економічному зростанню країни в останні 15 років, стали близькість Ірландії до США, її англійське населення і членство в Європейському Союзі (ЄС). Однак особливістю ірландського успіху є також і те, що країна, яка не має потужної промислової бази або значних природних ресурсів, вирішила використовувати свої переваги шляхом формування позитивного ділового клімату і проведення мудрої економічної політики. Ірландія займає міцне місце серед світових лідерів за такими показниками, як «відкритість для іноземних інвестицій», «рівень глобалізації» і «легкість ведення бізнесу».

Для досягнення лідерських позицій у світі Ірландія перебудувала свій діловий клімат і досягла значного економічного зростання, запропонувавши підприємницькій спільноті такі умови:

- 1) найнижчу в Європі ставку податку з прибутку – 12,5 відсотка;
- 2) конкурентоспроможний рівень витрат завдяки наявності молодій висококваліфікованій робочій силі, готовій працювати за помірну заробітну плату;
- 3) відмова від необґрунтованого втручання з боку влади, орієнтація на конкуренцію і дерегулювання;
- 4) інфраструктуру, до складу якої входить добре обладнаний міжнародний аеропорт, пов'язаний з багатьма економічними центрами Європи і Північної Америки;

5) високоякісну університетську базу, включаючи технологічні інститути;

6) партнерські відносини між урядом, профспілками і роботодавцями;

7) величезну зацікавленість в економічному розвитку і прагнення залучити кращі компанії для інвестування в Ірландію;

8) наявність англомовного населення, що активно підвищує рівень своїх знань і впроваджує інновації.

Залучення Ірландією прямих іноземних інвестицій проводиться цілеспрямовано, в чотирьох пріоритетних секторах економіки (інформаційно-комунікаційні технології, фармацевтика і медична промисловість, міжнародні фінансові послуги, аутсорсинг бізнес-процесів і послуги з розробки програмного забезпечення). При цьому профспілки погодилися на справедливий, але помірний рівень оплати праці в обмін на підтримку урядом принципу «держави загального добробуту». Комітети по соціальному партнерству беруть постійну участь у процесі вироблення рішень з економічних питань.

З членством в ЄС Ірландія отримала набагато більше, ніж просто доступ до ринків і структурних фондів, – вона навчилася дисципліні планування, що корисно для будь-якої країни незалежно від того, чи є вона кандидатом на вступ до ЄС чи ні. Спочатку в Ірландії інвестиційна діяльність носила безсистемний характер. Наприклад, могли будувати дороги в Ірландії до тих пір, поки гроші не закінчувалися, а потім будівництво призупинялося, і пізніше його могли відновити, а могли і не відновлювати, або почати будувати дорогу в іншому місці. Однак оскільки структурні фонди ЄС орієнтуються на шестирічний цикл, це означало, що план розвитку або економічний план повинен розроблятися на шість років, таким чином виникли перспективи довгострокового планування. Фінансування за рахунок коштів ЄС поставило ірландський уряд перед необхідністю дотримання дисципліни планування [2].

Україна має врахувати досвід країн ЄС, і особливо Ірландії, для формування привабливого *інвестиційного іміджу і формування конкурентоспроможного фінансово-інвестиційного середовища*. При цьому роль фінансового і фондового ринків є визначальною. Саме Ірландія, крім побудови зручного майданчика для залучення реальних інвестицій, створила також у себе один з найбільш зручних міжнародних фондових майданчиків для розміщення єврооблігацій з різних країн світу. Умови для емітентів створені такі, що для лістингу потрібні мінімальні бюрократичні процедури і комісії, а зручна інформаційно-торгова інфраструктура біржі оперативно заводить цих емітентів на біржу. При розміщенні єврооблігацій в країнах Європейського союзу діє ст. 3 Директиви №2003 / 71 / ЄС про проспекти цінних паперів при їх публічній пропозиції, тому українському регулятору – Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) для розвитку вітчизняного ринку цінних паперів є доцільним вивчити досвід Ірландської, Люксембургської та Лондонської фондових бірж, які є лідерами з розміщення облігацій в Європі і в світі. Їх конкурентні переваги, на наш погляд, зосеред-

жені у сучасній і зручній торгово-кліринговій інфраструктурі, мінімальних комісіях та бюрократичних процедурах [3].

У переважній більшості країн ЄС, а також у країнах, що нещодавно вступили до ЄС, регулятори сприяють розвитку власного фондового ринку, намагаються збільшити кількість емітентів і професійних учасників ринку, в цілому орієнтовані на середній клас і широкі суспільні інтереси. Станом на 2011-2019 рр. в Україні система торгів цінними паперами була навпаки цілеспрямовано зруйнована і «зачищена» всіма адміністративними методами – від ліквідності й пошквалювання. Крупні емітенти виводили роками прибуток в офшори, не сплачуючи у належних обсягах дивіденди міноритарним акціонерам. При цьому обмеженість корпоративної культури, стандартів і етики не залишає в подальшій стратегії розвитку вітчизняних крупних емітентів дивідендів і акцій для міноритарних акціонерів. Відзначимо, що така практика не діє вже ні в одній цивілізованій країні світу (ще на початку ХХ ст. була доведена неможливість розвитку інклюзивних інститутів, «соціальних ліфтів», інновацій при домінуванні олігархату і приватних монопольних об'єднаннях). Привертає увагу і той факт, що НКЦПФР всіляко сприяє (з використанням законодавства і регулятивних механізмів) деструктивному перебігу подій на фондовому ринку України.

Вищезазначене свідчить, що НКЦПФР не вживає належних зусиль для «підтягування» фондового ринку України до світових і європейських стандартів, а навпаки робить його напівзакритим, неліквідним і вузьким. Показник частки акцій, що торгуються на фондовій біржі і належить міноритаріям («free float»), на цивілізованих фондових майданчиках є обов'язковою вимогою для емітента і свідчить про широкий інтерес до цінних паперів емітента, неупередженість щодо володіння і ціноутворення. Чим більший цей показник, тим більше довіри до емітента, але мінімальний рівень має складати не менше 15-25% за стандартами країн ЄС, тому НКЦПФР потрібно поступово підвищувати вимоги до показника «free float» в українських умовах за рахунок додаткових емісій крупними емітентами фондових бірж та наповненням статутного капіталу і резервів банків, страхових компаній, професійних учасників фондового ринку такими цінними паперами. Сучасною особливістю є і те, що торги на розвинених фондових ринках країн ЄС зосереджені на 1-й крупній площадці, а в Україні діє кілька малоліквідних фондових бірж – 5-10 станом на 2017-2019 рр.

Відсутність належної координації між різними регуляторами фінансового ринку України (НБУ, НКЦПФР, Нацкомфінпослуг, Фонд Державного майна України тощо) і погодженості їх дій також породжують різноспрямовані й недовершені реформи в сфері покращення фінансово-інвестиційного середовища. У країнах ЄС діє ефективно виконавчий орган – Європейська комісія, яка на наднаціональному рівні уніфікує і надає стандарти для національних регуляторів. При цьому, такий процес відбувається прозоро, демократично і злагоджено, все націлено на добробут громадян країн ЄС і розвиток єдиного, ефективного фінансово-інвестиційного ринку країн ЄС.

Україна намагається скопіювати деякі законодавчі акти країн ЄС, але існуюча перманентна політична нестабільність, епізодично-локальні та егоїстичні ініціативи державних регуляторів НБУ і НКЦПФР (законопроекти №2413а, №6303д, №9035/9500 та ін.), неузгодженість між державними органами влади, пасіонарність населення, монополізація та олігархізація – не дають впевненості у вирішенні нагальних проблем. Не реформованість цієї сфери визнає сам Голова НКЦПФР, тому необхідно відходити від олігархічно-кулуарного формування законодавства в цій сфері та поступово й системно розвивати фондовий ринок України за стандартами країн ЄС і розвинених країн світу [4;5].

Відзначимо, що деякі реформування по інтеграції української депозитарної системи до міжнародних ринків капіталу все ж таки проводяться. Крім того, з впровадженням нового валютного законодавства (Закон України «Про валюту і валютні операції» від 07.07.2018 р.) з'явилась можливість незначні суми (до 50 тис. дол. США) оперативного використовувати для інвестування у цінні папери закордонних емітентів і обмінювати їх при обігу на ринку цінних паперів; також операції з перерахування коштів до 150 тис. грн не підлягають валютному контролю. Але в цілому, на кризовий стан фінансово-інвестиційного середовища України ці заходи майже не впливають [6].

На наш погляд, головною проблемою української економіки залишається її олігархізація, монополізм, структурна сировинна орієнтованість. Крім того, спостерігається пасіонарність і патерналізм населення України щодо активізації соціально-економічних реформ; політична нестабільність та несформованість якісних державних інституцій, що забезпечували б верховенство права і ефективну дію антикорупційного законодавства. Крім того, суттєвими і невирішеними є проблеми запутаного і незрозумілого для інвесторів законодавства; наявність високих ставок оподаткування та складна система адміністрування податків; нестабільність банківської системи, ризики девальвації гривні; непорядкованість земельно-аграрних відносин; а також збройний конфлікт на Сході України. У сукупності зазначені проблеми не дають ефективно інтегруватись вітчизняній економіці у фінансово-інвестиційне середовище країн ЄС та якісно наблизитись до їх рівня життя і стандартів [7;8;9].

Висновки. Дослідження системи формування успішного фінансово-інвестиційного середовища в країнах ЄС пов'язані з цілеспрямованою діяльністю національних та наднаціональних органів, які намагаються створити за найкращими стандартами чітко функціонуючий, транспарентний і з глобальної позиції – конкурентоспроможний фінансово-інвестиційний ринок. Ключова роль відводиться питанням валютного регулювання, створення ринку капіталів, посилення міждержавного співінвестування та співробітництва у фінансовій сфері.

В цілому відзначимо, що визначальну роль, на наш погляд, у формуванні фінансово-інвестиційного середовища країн ЄС відіграє фондовий ринок. Фондовий ринок виступає складною організаційною структурою у ринковій економіці, що суттєво впливає на суспільство

і соціально-економічний розвиток в країні, тому його реформування має бути комплексним та взаємопов'язаним з іншими сферами (державне управління і фінанси, валютне регулювання, депозитарно-клірингова система, банківська система і кредитно-депозитний ринок, страховий ринок, інвестиційний ринок, корпоративний сектор, пенсійна система, антимонопольна політика і управління державною власністю тощо). Тільки враховуючи загальну модель і довгострокову стратегію реформування соціально-економічної системи в Україні, можна успішно реформувати вітчизняний фондовий ринок, інакше епізодично-локальні дії (як, наприклад, з лібералізації валютного регулювання чи підключення до системи Clearstream) не принесуть очікуваних позитивних результатів і високих стандартів країн ЄС.

Провідними перешкодами, що заважають формуванню фінансово-інвестиційного середовища в Україні за європейськими стандартами, є: олігархічний монополізм, що паразитує в основному на природних монополіях; корупція в державних органах влади; заплутане і незрозуміле для інвесторів законодавство; високі ставки оподаткування та система адміністрування податків; нестабільність банківської системи, ризики девальвації гривні; невпорядкованість земельно-аграрних відносин; а також збройний конфлікт на Сході України.

Список використаних джерел

1. **Jobs, growth and investment / Investment Plan for Europe: the Juncker Plan / What is the Investment Plan for Europe? / European Commission / [Електронний ресурс].** – Режим доступу: https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe-juncker-plan/what-investment-plan-europe_en
2. **Руководство по наилучшей практике в области формирования позитивного делового и инвестиционного климата // Значение благоприятного делового и инвестиционного климата ОБСЕ // Вена. 2006.** [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.osce.org/ru/eea/19769?download=true>
3. **Official site of the European Parliament and of the Council / Directive 2003/71/EC of the European Parliament and of the Council / 4 November 2003 / [Електронний ресурс].** – Режим доступу: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32003L0071>
4. **Структурные маяки МВФ на фондовом рынке не выполнены // Информационное агентство «Финансовый клуб» // 05.03.2019.** URL: <https://finclub.net/news/strukturnye-mayaki-mvf-na-fondovom-rynke-ne-vypolneny.html>
5. **Європейська інтеграція та Україна: Навч.-метод. посібник.** – К.: Товариство Карла Дуйсберга (ФРН), 2002. – С.301-302
6. **Нове правове регулювання валютних операцій в Україні з 2019 року. Огляд законодавчих змін / Адвокатське об'єднання «Прайсуотерхаус Куперс Лігал» / [Електронний ресурс].** – Режим доступу: <file:///C:/Documents%20and%20Settings/Admin/%D0%A0%D0%B0%D0%B1%D0%BE%D1%87%D0%B8%D0%B9%20%D1%81%D1%82%D0%BE%D0%BB/pwc-newsletter-currency-control.pdf>
7. **Редзюк Є.В.** Еволюція впливу фондових бірж на соціально-економічне середовище світу // Економічний часопис-XXI / Інститут суспільної трансформації, Національна академія наук України. Випуск № 3-4 (1). – 2013. – с.10-13

8. **Редзюк Є.В.** Прямі іноземні інвестиції: можливості для продуктивного економічного зростання в Україні // *Фінанси України / Науково-теоретичний та інформаційно-практичний журнал Міністерства фінансів України*. Випуск №3 (256), К.: 2017, с.96-110

9. **Редзюк Є.В.** Трансформація фінансово-економічних відносин у світі в період нестабільності // *Теорії мікро-макроекономіки: Збірник наукових праць професорсько-викладацького складу і аспірантів. За редакцією д.е.н., проф. Оболенського О.Ю.* Випуск 35. – К.: 2010. – с.55-60

References

1. **Jobs, growth and investment / Investment Plan for Europe: the Juncker Plan / What is the Investment Plan for Europe? / European Commission / [Electronic resource].** - Access mode: https://ec.europa.eu/commission/priorities/jobs-growth-and-investment/investment-plan-europe-juncker-plan/what-investment-plan-europe_en

2. **Rukovodstvo po nailuchshei praktike v oblasti formirovaniya pozitivnogo delovogo i investitsionnogo klimata OBSE // Znachenie blagopriyatnogo delovogo i investitsionnogo klimata OBSE // Vena. 2006.** [Electronic resource]. - Access mode: <https://www.osce.org/ru/eea/19769?download=true>

3. **Official site of the European Parliament and of the Council / Directive 2003/71/EC of the European Parliament and of the Council / 4 November 2003 / [Electronic resource].** - Access mode: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32003L0071>

4. **Strukturnye mayaki MVF na fondovom rynke ne vypolneny // Informatsionnoe agentstvo " Finansovyi klub" // 05.03.2019.** [Electronic resource]. - Access mode: <https://finclub.net/news/strukturnye-mayaki-mvf-na-fondovom-rynke-ne-vypolneny.html>

5. **Evropeiska integratsiya ta Ukraina: Navch.-metod. posibnik. – K.: Tovaristvo Karla Duisberga (FRN), 2002. – S.301-302**

6. **Nove pravove reguluvannya valyutnykh operatsii v Ukraini z 2019 roku. Oglyad zakonodavchikh zmin / Advokats'ke obiednannya «PraisuoterkhauSKupers LigaL» / [Electronic resource].** - Access mode: <file:///C:/Documents%20and%20Settings/Admin/%D0%A0%D0%B0%D0%B1%D0%BE%D1%87%D0%B8%D0%B9%20%D1%81%D1%82%D0%BE%D0%BB/pwc-newsletter-currency-control.pdf>

7. **Redzyuk Y.V.** Evolyutsiya vplivu fondovikh birzh na sotsial'no-ekonomichne seredovishche svitu // *Ekonomichnii chasopis-XXI / Institut suspilnoi transformatsii, Natsionalna akademiya nauk Ukrainyu.* Vipusk № 3-4 (1). – 2013. – P.10-13

8. **Redzyuk Y.V.** Pryami inozemni investitsii: mozhlivosti dlya produktivnogo ekonomichnogo zrostannya v Ukraini // *Finansi Ukrainyu / Naukovo-teoretichnii ta informatsiino-praktichnii zhurnal Ministerstva finansiv Ukrainyu.* Vipusk №3 (256), K.: 2017, P.96-110

9. **Redzyuk Y.V.** Transformatsiya finansovo-ekonomichnykh vidnosin u sviti v period nestabilnosti // *Teorii mikro-макроекономiki: Zbirnik naukovikh prats profesorsko-vikladatskogo skladu i aspirantiv. Za redaktsiyeu d.e.n., prof. Obolenskogo O.Y.* Vipusk 35. – K.: 2010. – P.55-60