

**Л. І. ФЕДУЛОВА**

доктор економічних наук, професор,  
професор кафедри менеджменту  
Київського національного  
торговельно-економічного університету  
fedulova2010@rambler.ru



## **СВІТОВІ ТЕНДЕНЦІЇ ІНВЕСТИВАННЯ У КОНТЕКСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ ЗАВДАНЬ СТАЛОГО РОЗВИТКУ**

У статті наведено результати аналізу міжнародного потоку прямих іноземних інвестицій та виявлено особливості інвестування в розвиток новітніх технологій, що обумовлюють процес сталого розвитку. Проаналізовано фактори, що впливають на процес руху міжнародних інвестицій. Визначено характерні тенденції венчурного інвестування. Розроблено пропозиції щодо напрямів здійснення інвестиційної політики в умовах реалізації стратегічних завдань сталого розвитку.

**Ключові слова:** прамі іноземні інвестиції, сталий розвиток, венчурне інвестування, новітні технології, інвестиційна політика.

**JEL Classification:** E22, E44, F3.

**Постановка проблеми.** Характер та особливості сучасної системи міжнародних економічних відносин багато в чому обумовлені ключовими тенденціями міждержавного інвестиційного співробітництва, що, у свою чергу, викликано посиленням глобалізації на всіх рівнях. Умови, що складаються на світовому ринку й у національних економіках, адекватно відображають суттєву зацікавленість країн, що розвиваються, і країн з перехідною економікою у збільшенні обсягів залучення іноземних інвестицій. У той же час активний розвиток системи глобальної економіки неможливий без впровадження й освоєння передових технологій, нових ринків, генерування знань і людського капіталу. На фінансове забезпечення цих напрямів і спрямовуються в останній час ключові

потоки інвестицій. Зокрема, на Саміті ООН з питань сталого розвитку, що відбувся 25–27 вересня 2015 р. у Нью-Йорку, було прийнято Порядок денний у сфері розвитку на період після 2015 р. [1], в якому одна із цілей сталого розвитку – №9 – закликає «створити гнучку інфраструктуру, сприяти інклюзивній і сталій індустріалізації й заохочувати інновації», констатуючи, що без технологічного прогресу й інновацій процес індустріалізації неможливий, а без промислового виробництва, у свою чергу, неможливий розвиток.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Особливості розвитку прямих іноземних інвестицій періодично розглядаються в роботах українських учених [2–4]. Важливу роль у формуванні методологічних засад інвестиційної політики відіграють праці закордонних дослідників та експертів [5–8].

Проте в умовах поширення інтеграційних процесів і пошуку шляхів сталого розвитку суспільства виникає необхідність у визначенні особливостей спрямування потоків інвестицій та вироблення результативної державної інвестиційної політики, спрямованої на забезпечення сталого розвитку, що й обумовлює необхідність проведення відповідних досліджень.

**Формулювання цілей.** Метою статті є визначення світових тенденцій інвестиційних процесів та розробка рекомендацій щодо формування державної інвестиційної політики в рамках реалізації стратегічних напрямів сталого розвитку.

Методологічною основою дослідження є положення теорії інвестування та сталого розвитку, що обґрунтовують принципи формування сучасної інвестиційної політики. На основі системного підходу здійснено аналіз міжнародного потоку прямих іноземних інвестицій та виявлено особливості інвестування в розвиток новітніх технологій. З використанням матеріалів міжнародних експертних звітів та здійсненням порівняльного аналізу визначено характерні тенденції венчурного інвестування. Методами структурування та синтезу розроблено пропозиції щодо напрямів здійснення інвестиційної політики.

**Виклад основного матеріалу.** Сьогодні як на національному, так і на багатосторонньому міжнародному рівні посилюється робота в напрямі пошуку механізмів для усунення слабких місць, що стали основою для глобальної фінансової кризи та її наслідків, з метою зниження ризиків у майбутньому. Зокрема, значна увага приділяється узгодженню податкової й інвестиційної політики, ідентифікації ролі офшорних центрів у процесах руху капіталів, пропонується набір заходів щодо вдосконалювання інвестиційної політики на національному, регіональному й глобальному рівнях.

У цьому контексті «Доповідь про світові інвестиції 2015» [9], підготовлена Конференцією ООН по торгівлі й розвитку (ЮНКТАД), обґрунтовує необхідність удосконалювання міжнародного політичного середовища для транс-

кордонних інвестицій. Зокрема, у Доповіді відзначається дворазове скорочення світових інвестиційних потоків у процентному вираженні у 2014 р. порівняно з 2013 р. Приплив прямих іноземних інвестицій в 2014 р. скоротився у світі на 8% до 1,22 трлн дол. США (проти 1,45 трлн дол. у 2013 р.). Загальне зниження інвестицій пояснюється хитким станом світової економіки, політичною невизначеністю й геополітичними ризиками в багатьох місцях планети.

У розрізі регіонів світу кращими були показники Азії, де потік інвестицій збільшився на 15% до 465 млрд дол. США. Гірші показники у світі відзначаються в Північній Америці – скорочення інвестицій на 54%. У той же час показник Африки залишився майже на рівні 2013 р., а обсяги залучених інвестицій у Латинську Америку скоротилися (див. таблицю). Загалом обсяг інвестицій, що надходили у промислово розвинені країни, зменшився на 14%. Це в основному пов'язується зі зниженням інтересу інвесторів до вкладень у США. Проте інвестиції в ЄС за підсумками 2014 р. зросли на 13% і досягли 267 млрд дол. США.

Т а б л и ц я

**Потоки прямих іноземних інвестицій (ПІІ)  
у розрізі регіонів світу, 2010–2014 рр. (млрд дол.)**

Регіони	Приплив ПІІ					Відтік ПІІ				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Усі країни світу</b>	<b>1409</b>	<b>1700</b>	<b>1330</b>	<b>1452</b>	<b>1222</b>	<b>1505</b>	<b>1712</b>	<b>1347</b>	<b>1411</b>	<b>1354</b>
<b>Розвинені країни</b>	696	880	515	566	499	1030	1216	853	857	823
<b>Країни, що розвиваються, у т. ч.</b>	687	729	703	778	681	413	423	440	454	468
Африка	44	48	55	57	54	9	7	12	12	13
Азія	401	431	415	426	465	284	304	302	326	432
<b>Східна й Південно-Східна Азія</b>	313	333	334	347	381	254	270	274	293	383
Південна Азія	29	44	32	36	41	13	13	9	2	11
<b>Західна Азія</b>	28	53	48	44	43	16	26	24	31	38
<b>Латинська Америка й Карибський басейн</b>	190	244	256	292	159	119	111	124	115	23
<b>Океанія</b>	3	2	3	3	3	1	1	2	1	0
<b>Країни з перехідною економікою</b>	75	95	84	108	48	62	73	54	99	63

*Джерело: складено за даними UNCTAD, World Investment Report 2015.*

У 2014 р. інвестиційні вкладення в держави з перехідною економікою, до яких належать країни Південного Сходу Європи й СНД, знизилися на 51 % у порівнянні з 2013 р. і склали 48 млрд дол. США. Спостерігалось істотне зниження обсягів прямих іноземних інвестицій у Росію: вони впали на 70 % до 19 млрд дол. США. Іноземних інвесторів, особливо західних, стримували геополітичні конфлікти, антиросійські санкції та негативні прогнози економічного зростання. Експерти вважають, що різкий контраст викликаний і тим фактом, що ще за підсумками 2013 р. Росія була третьою державою світу за обсягом залучених прямих інвестицій. Зокрема, у 2013 р. у цю країну було вкладено 79 млрд дол. США. Правда, більша частина цих коштів припадала на одну лише угоду: придбання майже 20 % акцій компанії «Роснефть» британською компанією BP. Приплив ПІІ в Казахстан скоротився на 6 % у зв'язку з тим, що нарощування інвестицій в акціонерний капітал було компенсовано зниженням внутрішньофірмових позик. У зв'язку з тим, що в цій країні геологорозвідувальні роботи підтримуються іноземними інвесторами, на них припадає більше половини накопичених ПІІ.

У той же час приплив ПІІ в Україну у 2014 р. впав на 91 % до 410 млн дол. – найнижчий рівень за останні 15 років – в основному за рахунок виведення капіталу російськими інвесторами й інвесторами з Кіпру. Відтік інвестицій з України досяг 200 млн дол. США.

Ще одна міжнародна тенденція – з 2012 р. сукупний приплив інвестицій виявився вище в країнах, що розвиваються, ніж у розвинених країнах, хоча у 2014 р. їх обсяги скоротилися до 681 млрд дол. США проти 772 млрд дол. у 2013 р. До кінця 2014 р. саме в цю групу країн було спрямовано 56 % всіх світових інвестицій. Сьогодні з п'яти економічних суб'єктів з найбільшим припливом прямих іноземних інвестицій чотири мають статус країн, що розвиваються. Лідером 2014 р. по залученню інвестицій став Китай, у який було вкладено 128 млрд дол. США. За ним – Гонконг із залученим капіталом в 111 млрд дол. США. Сполучені Штати перебувають на третьому місці: обсяг надходжень досяг 86 млрд дол. США. Відзначимо, що Китай фактично витиснув США з позиції лідера, яку останні втримували з 2003 р. У п'ятірку лідерів також увійшли Сінгапур і Бразилія.

Ринок міжнародних злиттів і поглинань (M&A), що вважається одним з індикаторів стану світової економіки, в 2014 р. досяг максимального рівня з 2011 р., склавши 384 млрд дол. США. Найбільш активно злиття й поглинання відбувалися у фінансовій сфері, фармацевтиці, металургії, комунікаціях і медіа-індустрії. Слід зазначити, що в 2013 р. лідером була фінансова галузь – на неї припадало до 35 % всіх міжнародних угод.

Сьогодні спостерігається ситуація, яка характеризується стисканням споживчого попиту й зростанням непродуктивних інвестицій у розвинених країнах, що загрожує затяжною стагнацією світової економіки й роздуванням фінансових міхурів, а різке зростання приватного боргу в економіках, що розвиваються, – борговими кризами. Хоча на даний час світова економіка вважається ліквідною й вартість боргу ніколи ще не була настільки низькою, багато країн, що розвиваються, стикаються із труднощами в залученні міжнародного фінансування для довгострокових виробничих інвестицій. Серед факторів, які негативно позначаються на характері міжнародних потоків інвестицій, – невпевнена поведінка споживачів, волатильність валютних ринків і геополітична нестабільність. Крім того, зниження цін на сировинні товари в деяких випадках приводить до зниження зацікавленості інвесторів стосовно вкладення в ці активи. У той же час позитивний ефект для пожвавлення інвестиційного процесу можуть мати такі фактори, як зміцнення економічного зростання в США, позитивний вплив нафтових цін, що знизилися, на попит і активну грошово-кредитну політику в ЄС.

Більшість заходів інвестиційної політики в 2013–2014 рр., за даними експертів ЮНКТАД, були спрямовані на стимулювання інвестицій і лібералізацію інвестиційної діяльності. Однак частка обмежувальних і регулюючих заходів для ПІІ складала 27%. Зокрема, були визначені такі *тенденції в інвестиційній політиці*:

- більшість заходів у сфері інвестиційної політики країн, як і раніше, були спрямовані на лібералізацію, заохочення й полегшення інвестицій. Особлива увага приділялася спрощенню інвестиційних процедур і заходам щодо лібералізації в конкретних секторах (наприклад, в інфраструктурних секторах і в сфері послуг). Нові інвестиційні обмеження були пов'язані головним чином з міркуваннями національної безпеки й стратегічних галузей (такими як транспорт, енергетика й оборонна промисловість);

- як і раніше, порівняно мало заходів було спрямовано на заохочення інвестицій у сектори, що мають важливе значення для сталого розвитку. Лише 8% заходів, прийнятих в 2010–2014 рр., були конкретно спрямовані на розширення участі приватних інвесторів у таких секторах, що мають ключове значення для сталого розвитку, як інфраструктура, охорона здоров'я, освіта й пом'якшення наслідків зміни клімату;

- країни й регіони продовжують вивчати шляхи реформування режиму міжнародних інвестиційних угод (МІУ). Так, у 2014 р. було укладено 31 нову інвестиційну угоду, більшість із яких вміщували положення, що стосуються сталого розвитку. Найбільш активною була Канада, що уклала сім нових договорів. Загальна кількість МІУ збільшилася до 3 271 угоди. У той же час

країни й регіони продовжували експериментувати із застосуванням нових підходів до вироблення інвестиційної політики. У Південній Африці й Індонезії продовжував спостерігатися процес припинення дії угод, і обидві країни займалися розробкою нових стратегій в галузі МІУ;

– порівняно невелика кількість МІУ вміщувала зобов’язання на етапі, що передедує обґрунтуванню в країні, але їхня кількість збільшується. Зокрема, на даний час близько 228 договорів передбачають національний режим для інвестицій у формі «придбання» або «обґрунтування в країні». В основному це угоди за участю США, Канади, Фінляндії, Японії і ЄС, хоча ряд країн, що розвиваються, таких як Чилі, Коста-Рика, Республіка Корея, Перу й Сінгапур, також долучаються до цієї тенденції;

– у 2014 р. було розпочато 42 нові суперечки між інвесторами й державою, у результаті чого загальна кількість відомих претензій, представлених на підставі положень договорів, збільшилася до 608. Основна частина цих позовів, як і раніше, спрямована проти країн, що розвиваються, хоча серед відповідачів збільшується частка розвинених країн. Більшість позивачів базуються в розвинених країнах. У 2014 р. було винесено 43 рішення, у результаті чого загальна кількість завершених справ склала 405, з яких в 36% справ рішення було винесено на користь держави [9].

У рамках міжнародного співтовариства розгорнулися жваві дискусії стосовно внеску багатонаціональних підприємств у бюджети приймаючих країн, що показують конкретні зусилля щодо вироблення політики в цій сфері. Незалежно від тієї ролі, яку багатонаціональні підприємства в цілому відіграють як джерело бюджетних надходжень, вони, як і будь-які інші компанії, прагнуть мінімізувати оподатковування. Корпоративні структури багатонаціональних підприємств формуються в процесі здійснення транскордонних інвестицій, які прагнуть максимально оптимізувати оподатковування, наскільки це дозволяють їм їхні комерційні й операційні потреби. Тому в останній період особлива увага приділяється проблемі розмивання податкової бази й виведенню прибутків з-під оподатковування. Боротьба із практикою «уходу» від податків у рамках заходів щодо сприяння мобілізації внутрішніх ресурсів і подальшому заохоченню продуктивних інвестицій в інтересах сталого розвитку стає стратегічним пріоритетом.

У майбутньому досягненню синергетичного ефекту від інвестиційної політики й ініціатив, спрямованих на протидію практиці «уходу» від податків, може сприяти здійснення ряду рекомендацій, спрямованих на забезпечення узгодженості між міжнародною податковою й інвестиційною політикою, що стосуються насамперед виключення можливостей для оптимізації податків із числа інструментів для залучення інвестицій; необхідності партнерської



взаємодії між приймаючими країнами, країнами базування й проміжними країнами з урахуванням принципу загальної відповідальності; ув'язування міжнародних інвестиційних і податкових угод; підвищення ролі інвестицій і податкових надходжень у забезпечення сталого розвитку; розширення можливостей країн, що розвиваються, для вирішення проблем, пов'язаних з формуванням податкової політики.

У 2014–2015 рр. продовжував розвиватися важливий тренд – переорієнтація світової інвестиційної діяльності в бік екологічних галузей і вирішення завдань сталого розвитку. Без залучення масштабних інвестицій практично неможливо вирішити не лише глобальні соціально-економічні проблеми, але й масштабні та складні завдання охорони навколишнього середовища. Сьогодні у світі спостерігається безпрецедентна активізація екологічного інвестування, що відбувається на всіх рівнях – фірмовому, державному, міжнародному. На реалізацію природоохоронної політики стали виділятися значні державні вкладення, що свідчить про серйозність намірів країн у переході на нову модель економічного розвитку. Державні екологічні інвестиції значно збільшилися для вирішення комплексних завдань: стимулювання економічного зростання, зайнятості, скорочення споживання енергії, запобігання коливанням цін на неї й зниження при цьому емісії парникових газів [10].

Інвестиційні банки, що управляють активами, й фонди прямих інвестицій, які дотримуються інвестиційної стратегії обмеженого ризику й високої потенційної прибутковості, приділяють велику увагу підприємствам із чистими технологіями та їхнім стратегіям комерціалізації таких технологій на зростаючих ринках. Споживання електроенергії у світі зростає, так само як і попит на неї. При цьому інвестори «зелених» фондів одержують подвійну вигоду: високий прибуток і задоволення зростаючої потреби промисловості в системах захисту навколишнього середовища. Так, згідно зі Звітом Програми ООН по навколишньому середовищу (UNEP) [11] світові інвестиції в поновлювану енергетику в 2010 р. досягли рекордних 211 млрд дол., що на 32% вище, ніж в 2009 р. При цьому Китай, інвестувавши близько 50 млрд дол. переважно у вітряні електростанції, продемонстрував найбільш значне зростання інвестицій у «зелений» сектор і перевищив показник 2010 р. на 28%. Крім того, автори звіту відзначають зростання інвестицій у поновлювану енергетику країн, що розвиваються. «Уперше країни, що розвиваються, обігнали розвинені по “зелених” інвестиціях і обсягу ринку енергетики від поновлюваних джерел. Усього країни, що розвиваються, одержали 72 мільярда доларів “зелених” інвестицій проти 70 мільярдів у розвинених країн. У 2004 році цей показник у країн, що розвиваються, становив четверту частину від показника розвинених» [12].

Інвестиції в поновлювані джерела енергії у 2015 р. знову досягли рекорду й склали 329 млрд дол., незважаючи на падіння цін на нафту [12]. У порівнянні з 2014 р. капітальні видатки на «зелену» енергетику зросли на 4%. Аналітики Bloomberg вважають, що зростання інвестицій відображає збільшення цінової конкурентної переваги вітряної й сонячної енергетики. Серед країн, найбільших гравців на ринку, найбільшою мірою вкладення збільшилися в Китаї. Там зростання склало 17% до 110,5 млрд дол. Приблизно у два рази менше компанії, що займаються «зеленою» енергетикою, залучили в США (56 млрд дол.). У 2015 р. потужність виробленої сонячної енергії збільшилася у порівнянні з 2014 р. на 30%, або 121 гігават (64 гігавата вітряної й 57 гігават сонячної енергії).

Дослідження показали, що важливою тенденцією інвестування останніх років стало значне зростання вкладень в екологічні інновації, які все більше стають однією із центральних ланок інноваційно-інвестиційної політики багатьох держав. Інновації в природоохоронній сфері можуть сприяти зниженню забруднення навколишнього середовища, екологічних витрат, стати одним із головних факторів розвитку країн і вирішення найгостріших проблем держав, що розвиваються: доступу до чистої води, одержання енергії, охорони здоров'я та ін. Слід зазначити, що в цей час поняття екоінновацій включає не тільки технологічний аспект, зростаючого значення набувають і соціальні цілі, що також є показником нової орієнтації економічного розвитку [13]. У цьому контексті одним із важливих підсумків Саміту G20 (4–5 вересня, Китай, Ханчжоу) стало включення до порядку денного окремим пунктом питання про «зелене фінансування». Отже, мета G20 – збільшити вклад фінансового сектору в екологічно стале економічне зростання. У підсумковому комюніке підкреслено, що «зелене фінансування» не лише сприятиме поліпшенню стану довкілля, але й дозволяє мобілізувати більше інвестицій для розвитку зелених галузей і тим самим збільшує потенціал зростання світової економіки [14].

Багато країн переорієнтовують інвестиції в наукові дослідження, які є важливим компонентом екологічних інновацій, у напрямі охорони навколишнього середовища. Показників частки таких інвестицій у загальних видатках на НДДКР немає, але багато з технологій загального призначення фактично мають екологічну спрямованість. У ряді країн діють масштабні державні плани й програми стимулювання розробки екологічних технологій та інновацій. Найбільші темпи зростання в останні роки демонструють державні й приватні інвестиції в наукові дослідження й комерціалізацію нових технологій у галузі підвищення енергоефективності й альтернативної енергетики. Особлива роль у цьому процесі належить ТНК, які відіграють значну роль у роз-



робці й упровадженні екоінновацій, використовуючи їх як можливість підвищення конкурентних переваг.

У рамках реалізації моделі екологічно орієнтованого зростання значно зросла в останні роки технологічна й фінансова допомога країнам, що розвиваються, розвиненими державами, великими компаніями й міжнародними організаціями. Вирішення екологічних проблем вимагає великих вкладень, однак ці країни в переважній більшості не мають технологічних і фінансових можливостей переходу на нові рейки розвитку. Вигоду при цьому одержують усі країни: розвинені – за рахунок прискореного розвитку екологічних галузей, країни, що розвиваються, – у результаті придбання енергоефективних технологій; на глобальному ж рівні з'являється можливість поліпшення екологічної ситуації. ТНК також виграють від надання допомоги країнам, що розвиваються: поліпшується їхня репутація, розширюються нові ринки продукції і технологій [15]. Зокрема, дослідження Bloomberg New Energy Finance прогнозують, що до 2030 р. світові витрати на установки відновлюваної енергетики перетнуть позначку в 7 трлн дол.

При цьому особливої важливості набуває фінансування досліджень у галузі екологічно чистих технологій і технологій очищення навколишнього середовища. У країнах ОЕСР реформи фінансування високотехнологічного сектору здійснюються в напрямі жорсткої кореляції обсягів інвестованих у НДДКР коштів і показників ефективності даних досліджень. Держави ОЕСР продовжують адаптувати політику надання інноваційному сектору податкових пільг до мінливих потреб бізнесу. При цьому основним джерелом державної підтримки НДДКР залишаються гранти, кредити й гарантії, у той час як для стимулювання корпоративних інновацій використовуються податкові послаблення.

Ще одна світова тенденція – посилення ролі й важливості розвитку венчурної складової бізнесу. Більша частина відкриттів і проривів у високотехнологічних галузях здійснюється саме за рахунок венчурного капіталу й венчурних підприємств. Важливо зазначити, що більша частина відкриттів і проривів у високотехнологічних галузях зроблена саме за рахунок венчурного капіталу й венчурних підприємств. В інноваційних системах венчурний капітал являє собою фінансову ланку інноваційної інфраструктури, що поєднує як носіїв капіталу, так і носіїв технологій, і саме він вирішує у більшості випадків фінансові проблеми при реалізації інноваційних проєктів, що стартують. Саме завдяки венчурному капіталу були створені такі компанії, як Intel, Microsoft, Google, Яндекс, Abbyy, AVision та ін.

Починаючи з 2002 р. простежувалася чітка тенденція зростання обсягу венчурних інвестицій у США. У 2007–2008 рр. саме в цій країні був досягну-

тий рекордний обсяг венчурного інвестування – більше 30 млрд дол. на рік. Однак на тлі світової фінансової кризи обсяг інвестування став рекордно низьким – 19,7 млрд дол. Але вже до початку 2010 р. венчурний бізнес знову активізувався, а венчурний капітал на сьогоднішній день практично досяг докризового рівня. Так, обсяги коштів, залучених венчурними фондами США, збільшилися на 62% у 2014 р. порівняно з 2013 р. до 32,97 млрд дол. – до максимуму з 2007 р. [16]. Згідно з оцінками експертів [17], за підсумками 2015 р. глобальний венчурний ринок досяг рекордних результатів. Обсяг світового венчурного капіталу, інвестованого в технологічні компанії в 2015 р., склав більше 128 млрд дол. США, що на 44% перевищило сукупний обсяг венчурних інвестицій 2014 р. Загальна кількість угод в 2015 р. склала 7 872, до того ж у чверті з них як інвестори виступили корпорації. За підсумками 2015 р. 71 технологічна компанія була оцінена в понад 1 млрд дол. США, що також перевищило результати 2014 р. У той же час на глобальному венчурному ринку зберігалася низка диспропорцій, зокрема в галузевому відношенні домінували проекти у сфері Інтернету (50% від загальної кількості станом на IV квартал 2015 р.).

Слід зазначити, що міжнародна венчурна інвестиційна діяльність виконує певні функції у світовій економіці, до найважливіших з яких відносять сприяння поширенню великомасштабних освоєнь нововведень і прискорення періоду їхньої комерціалізації. Головним ефектом міжнародного венчурного інвестування є синергетичний ефект, при якому воно найбільш оптимально впливає на відтворювальні процеси в національних економіках різних країн. Аналіз «посткризової» політики венчурних інвесторів показує, що багато хто з них зробили певні висновки із ситуації, що склалася, й адаптували свої стратегії відповідним чином, виробивши більш зважені підходи до оцінки рівня ризиків, перспективності інноваційних проектів, а також до роботи з компанією-реципієнтом на всіх стадіях, починаючи від її перевірки (due diligence) і розробки стратегії та закінчуючи постінвестиційним управлінням. Змінилися й підходи підприємницьких і наукових кіл до венчурного інвестування. Кризи наочно продемонстрували необхідність у більш зважених підходах до формування інноваційної та бізнес-стратегії й у більш глибокому розумінні процесу здійснення венчурного інвестування з метою формування економічно ефективних компаній і забезпечення подальшого швидкого й, що особливо, як продемонстрували кризи, важливо, – сталого розвитку, а в остаточному підсумку – до успіху і для ініціаторів інноваційного проекту, і для венчурних інвесторів.

Сьогодні у світі посилено відбувається формування шостого технологічного укладу, започаткованого на використанні нанотехнологій, біотехнологій,

систем штучного інтелекту, інтегрованих високошвидкісних транспортних систем, глобальних інформаційних мереж. У 50 країнах світу величезні державні й комерційні інвестиції спрямовуються на розвиток *нанотехнологій*, які вже зробили справжню революцію в медицині, енергетиці, електроніці, військовій, аграрній і харчовій промисловості. Зокрема, у США щорічно виділяється до 5 млрд дол., Євросоюзу – 0,7–1 млрд дол., Японії – 0,5 млрд дол., Китаї – 0,1 млрд дол. на розвиток зазначених технологій. Уже сьогодні розпочинається активний переділ ринку, що завершиться до 2020 р. Усвідомлення фактичного прогресу досліджень і розробок у галузі нанотехнологій обумовило швидке зростання вкладень у дану галузь протягом останнього десятиліття. Висока інвестиційна активність галузі слугує активізації приватних і державних компаній, що займаються дослідженнями в даній сфері. Протягом останніх 11 років 60 країн світу інвестували в дослідження в галузі нанотехнологій більше 67 млрд дол. США З урахуванням великої капіталоємності сфери розробки й комерціалізації нанотехнологій основний акцент в інвестиціях ставиться на інтеграцію всіх потенційних учасників (дослідників, розроблювачів, венчурних інвесторів, виробничих підприємств) «ланцюжка» формування доданої вартості в даній галузі, а також створення мережових структур кластерного типу (технологічних платформ, національних нанотехнологічних мереж, інноваційно-технологічних хабів та ін.).

Світовий ринок ще одного представника шостого технологічного укладу – *біотехнологій* останнім часом також показує небувале зростання. Тільки в 2013 р. індекс NASDAQ Biotechnology у цьому секторі подвоївся, а в лютому 2014 р. досяг історичного максимуму в 2,854.26 пункту. Згідно з дослідженням QB Finance – компанії, що спеціалізується на фондових ринках США і Європи, інвестиції в біотехнологічний сектор на початку 2013 р. дозволили учасникам ринку подвоїти свої вкладення, і перспектива продовження такого буму на ринку залучає все більше й більше нових компаній. Загалом обсяг світового ринку біотехнологій на сьогоднішній день оцінюється в 270 млрд дол., а прогнозовані темпи зростання становлять 10–12% у рік до 2020 р. Таким чином, очікується, що обсяг ринку зросте більш ніж у два рази й складе близько 600 млрд дол. до 2020 р. [18].

Європа залишиться найбільшим ринком для інвестицій у відновлювану енергетику, проте зіткнеться з короткостроковим уповільненням зростання у зв'язку зі скороченням «зелених» тарифів для проектів сонячної і вітрової енергетики. Європейські інвестори традиційно менш схильні інвестувати в проекти на початкових стадіях розвитку. На відміну від США, у Європі практично відсутні спеціалізовані фонди, що володіють компетенціями в біотехнологічній галузі (особливості цієї галузі: довгий період розробки про-

дукції й відповідно окупності інвестицій), а більшість інвесторів прагнуть бути присутніми на багатьох видах ринків. Саме тому за останні кілька років практично не відбулося жодного значимого виходу на європейські фондові ринки в галузі біотехнологій.

Усі зазначені вище тенденції необхідно враховувати при виробленні державної інвестиційної політики в Україні. В умовах глобалізації світового господарства й поширення інтеграційних зв'язків рівень розвитку країни певною мірою залежить від того, наскільки ефективно вона використовує можливості міжнародних ринків, особливо ринків капіталів. Процесу залучення та використання іноземних інвестицій в Україні притаманні як позитивні, так і негативні характеристики, що деякою мірою є наслідком недостатнього комплексного дослідження особливостей міжнародних процесів інвестування та впливу ПІІ на соціально-економічний розвиток України та її регіонів.

**Висновки.** Таким чином, дослідження показали нестійку динаміку світових прямих іноземних інвестицій (ПІІ), обумовлену впливом нестабільної економічної ситуації, нестабільним станом деяких ринків, що розвиваються, і пов'язаними із цим ризиками політичної нестабільності й регіональними конфліктами. За таких умов розвинутим країнам необхідно збільшити державні видатки, підняти заробітну плату й стимулювати попит, щоб підштовхнути свою економіку й вивести її на траєкторію стабільного зростання. Забезпеченням фінансової стабільності й вирішенням криз платіжних балансів у цьому випадку могли б зайнятися регіональні фонди. Перед урядами багатьох країн ставиться завдання приділяти увагу взаємоузгодженості дій міжнародної фінансової системи і міжнародної інвестиційної системи, що формується, механізми взаємодії яких значною мірою регулюють короткострокові й довгострокові транскордонні потоки капіталу.

Важливий тренд у посткризовий період (маємо на увазі глобальну фінансово-економічну кризу 2008–2009 рр.) – переорієнтація світової інвестиційної діяльності в бік екологічних галузей і вирішення завдань охорони навколишнього середовища. До того ж безпрецедентна активізація екологічного інвестування відбувається на всіх рівнях – на рівні фірми, держави, міжнародного співробітництва.

Створення венчурної галузі, що постійно саморозвивається, у взаємодії з іншими інститутами розвитку за допомогою залучення приватного венчурного капіталу, розвитку інноваційного підприємництва й технологічної бізнес-експертизи здатне забезпечити прискорене формування ефективної й конкурентоспроможної інноваційної системи новітнього соціально-економічного устрою.

За таких умов, щоб протистояти конкуренції на зовнішньому й усе більш відкритому внутрішньому ринках, українській господарській системі необхідно нарощувати стратегічні інвестиції (насамперед у секторах переробної промисловості), освоювати проривні технологічні напрями, а не інвестувати в застаріле виробництво, посилювати свій дослідницький потенціал. Одночасно уряд країни повинен створювати й постійно вдосконалювати систему стимулів, здатних залучати бізнес до нової стратегії сталого розвитку. Це дозволить принципово змінити зацікавленість підприємців у реалізації середньо- і довгострокових стратегій підвищення ефективності й конкурентоспроможності. Зазначене вимагає розробки науково обґрунтованих механізмів, на що й будуть спрямовані подальші дослідження.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Draft resolution referred to the United Nations summit for the adoption of the post-2015 development agenda by the General Assembly at its sixty-ninth session «Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://documents-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/N15/285/73/PDF/N1528573.pdf?OpenElement>.
2. Стратегія посткризового розвитку зовнішньоекономічного сектора України : монографія / А. А. Мазаракі, Т. М. Мельник, В. В. Юхименко та ін. ; за заг. ред. А. А. Мазаракі. – К. : Київ. нац. торг.-економіч. ун-т, 2014. – 652 с.
3. Даниленко А. А. Світові тенденції та особливості розвитку прямих іноземних інвестицій / А. А. Даниленко // Фінанси України : наук.-теорет. та інформ.-практ. журн. – 2009. – № 4. – С. 99–108.
4. Баула О. Особливості еволюції офшорних зон в умовах глобалізації економіки / О. Баула, А. Сачук // Економіст : наук.-практ. журн. – 2012. – № 1. – С. 16–18.
5. Коваль А. А. Руководство по инвестиционной политике ОЭСР – ключ к увеличению инвестиций [Електронний ресурс] / А. А. Коваль. – Режим доступу: <http://institutiones.com/investments/2641-rukovodstvo-po-investicionnoi-politike-oesr.html>.
6. Семенов А. С. Венчурное финансирование инновационной деятельности / А. С. Семенов, А. И. Каширин // Инновации. – 2006. – № 1. – С. 32–38.
7. Success Factors in Strategic Corporate Venturing, vorgelegt von MSc Philipp Dauderstädt aus Bonn, Berlin, 2013, 192 p.
8. Baygan G. Venture capital Policies in Sweden. OECD Science / G. Baygan // Technology and Industry Working Papers. – 2003. – № 1.
9. World Investment Report 2015: Reforming International Investment Governance [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015overview\\_ru.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015overview_ru.pdf).
10. OECD (2015). Policy framework for investment. Paris: OECD Publishing [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.oecd.org/mcm/documents/Policy-Framework-for-Investment-2015-CMIN2015-5.pdf>.

11. Программа Организации объединенных наций по окружающей среде (UNEP) [Электронный ресурс] : ежегод. докл. за 2013 г. – Режим доступа: [http://apps.unep.org/publications/index.php?option=com\\_pub&task=download&file=-UNEP%202013%20Annual%20Report-2014UNEP-AR-RU-low%20res.pdf](http://apps.unep.org/publications/index.php?option=com_pub&task=download&file=-UNEP%202013%20Annual%20Report-2014UNEP-AR-RU-low%20res.pdf).
12. Global Trends in Renewable Energy Investment, 2015 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://fs-unep-centre.org/sites/default/files/attachments/unep\\_fs\\_globaltrends2015\\_chartpack.pdf](http://fs-unep-centre.org/sites/default/files/attachments/unep_fs_globaltrends2015_chartpack.pdf).
13. Transforming our world: the 2030 agenda for Sustainable [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [https://www.eda.admin.ch/dam/post2015/en/documents/20151117-flyer-agenda2030\\_EN.pdf](https://www.eda.admin.ch/dam/post2015/en/documents/20151117-flyer-agenda2030_EN.pdf).
14. G20 Leaders' Communique Hangzhou Summit [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http://www.g20.org/English/Dynamic/201609/t20160906\\_3396.html](http://www.g20.org/English/Dynamic/201609/t20160906_3396.html).
15. Пискулова Н. А. Экология и глобализация : монография / Н. А. Пискулова. – М. : МГИМО-Университет, 2010. – 240 с.
16. Венчурные фонды США привлекли рекордный объем денег [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.vestifinance.ru/articles/51702>.
17. Venture capital trends. – KPMG, CB Insights, 2016 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://home.kpmg.com/xx/en/home/media/press-releases/2016/04/venture-capital-pullback-deepens-in-q1-2016.html>.
18. Аналитическая компания Frost & Sullivan составила список десяти ведущих технологий мира [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.frost.com/prod/servlet/rp.pag/Russian>.

## REFERENCES

1. Draft resolution referred to the United Nations summit for the adoption of the post-2015 development agenda by the General Assembly at its sixty-ninth session «Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development». Retrieved from: <https://documents-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/N15/285/73/PDF/N1528573.pdf?OpenElement>.
2. Mazarakі A. A., Melnyk T. M., Yukhymenko V. V. ta in (2014) Stratehiia postkryzovoho rozvytku zovnishnoekonomichnoho sektora Ukrainy : monohrafiia. K. Kyiv. nats. torh.-ekon. un-t.
3. Danylenko A. A. (2009) Svitovi tendentsii ta osoblyvosti rozvytku priamykh inozemnykh investytsii. Finansy Ukrainy : Naukovo-teoretychnyi ta informatsiino-praktychnyi zhurnal. 4. 99-108.
4. Baula O., Sachuk A. (2012) Osoblyvosti evoliutsii ofshornykh zon v umovakh hlobalizatsii ekonomiky. Ekonomist : naukovo-praktychnyi zhurnal. 1.16-18.
5. Koval A. A.(2015) Rukovodstvo po investitsionnoy politike OESR – klyuch k uvelicheniyu investitsiy Retrieved from: <http://institutiones.com/investments/2641-rukovodstvo-po-investicionnoi-politike-oesr.html>.
6. Semenov A. S., Kashirin A. I. (2006) Venchurnoe finansirovanie innovatsionnoy deyatelnosti. Innovatsii. 1. 32-38.
7. Success Factors in Strategic Corporate Venturing, vorgelegt von MSc Philipp Dauderstädt aus Bonn, Berlin 2013.
8. Baygan G. (2003) Venture capital Policies in Sweden. OECD Science. Technology and Industry Working Papers.1.



9. World Investment Report 2015: Reforming International Investment Governance. Retrieved from: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015overview\\_ru.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015overview_ru.pdf).
10. OECD (2015). Policy framework for investment. Paris: OECD Publishing. Retrieved from: <http://www.oecd.org/mcm/documents/Policy-Framework-for-Investment-2015-CMIN2015-5.pdf>.
11. Programma Organizatsii ob'edinennyih natsiy po okruzhayushey srede (UNEP) . Ezhegodnyiy doklad za 2013 god. Retrieved from: [http://apps.unep.org/publications/index.php?option=com\\_pub&task=download&file=-UNEP%202013%20Annual%20Report-2014UNEP-AR-RU-low%20res.pdf](http://apps.unep.org/publications/index.php?option=com_pub&task=download&file=-UNEP%202013%20Annual%20Report-2014UNEP-AR-RU-low%20res.pdf).
12. Global Trends in Renewable Energy Investment, 2015. Retrieved from: [http://fs-unep-centre.org/sites/default/files/attachments/unep\\_fs\\_globaltrends2015\\_chartpack.pdf](http://fs-unep-centre.org/sites/default/files/attachments/unep_fs_globaltrends2015_chartpack.pdf).
13. Transforming our world: the 2030 agenda for Sustainable. Retrieved from: [https://www.eda.admin.ch/dam/post2015/en/documents/20151117-flyer-agenda2030\\_EN.pdf](https://www.eda.admin.ch/dam/post2015/en/documents/20151117-flyer-agenda2030_EN.pdf).
14. G20 Leaders' Communique Hangzhou Summit. Retrieved from: [http://www.g20.org/English/Dynamic/201609/t20160906\\_3396.html](http://www.g20.org/English/Dynamic/201609/t20160906_3396.html).
15. Piskulova N. A. (2010) Ekologiya i globalizatsiya: monografiya. M. MGIMO-Universitet.
16. Venchurnye fondy i SSHA privlekli rekordnyiy ob'em deneg. Retrieved from: <http://www.vestifinance.ru/articles/51702>.
17. Venture capital trends. – KPMG, CB Insights, 2016. Retrieved from: <https://home.kpmg.com/xx/en/home/media/press-releases/2016/04/venture-capital-pullback-deepens-in-q1-2016.html>.
18. Analiticheskaya kompaniya Frost & Sullivan sostavila spisok desyati veduschiy tehnologiy mira Retrieved from: <http://www.frost.com/prod/servlet/tp.pag/Russian>.

Стаття надійшла до редакції 09.09.2016.

### **Л. И. ФЕДУЛОВА**

доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры менеджмента  
Киевского национального торгово-экономического университета

## **МИРОВЫЕ ТЕНДЕНЦИИ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В КОНТЕКСТЕ РЕАЛИЗАЦИИ ЗАДАЧ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ**

В статье приведены результаты анализа международного потока прямых иностранных инвестиций и выявлены особенности инвестирования в развитие новейших технологий, обуславливающих процесс устойчивого развития. Проанализированы факторы, влияющие на процесс движения международных инвестиций. Определены характерные тенденции венчурного инвестирования. Разработаны предложения относительно направлений осуществления инвестиционной политики в условиях реализации стратегических задач устойчивого развития.

**Ключевые слова:** прямые иностранные инвестиции, венчурное инвестирование, новейшие технологии, инвестиционная политика.

**L. I. FEDULOVA**

Doctor of Economics, Professor, Professor of the Department of Management, Kyiv National University of Trade and Economics

## **GLOBAL INVESTMENT TRENDS IN THE CONTEXT OF THE IMPLEMENTATION OF SUSTAINABLE DEVELOPMENT**

**Problem setting.** The development of the system of the global economy is impossible without investing in the implementation and development of advanced technologies, new markets, knowledge creation and human capital.

**Recent research and publication analysis.** Features of development of foreign direct investment in the works of Ukrainian scientists, foreign researchers and experts are reviewed. The characteristics of the direction of investment flows and to develop effective state investment policy is need.

**Paper objective.** The purpose of the article is to identify global trends of investment processes and development of recommendations on formation of the state investment policy in the framework of the strategic directions of sustainable development.

**Paper main body.** Important investment trends of recent years, which need to be considered in the development of public investment policy in Ukraine are the following: reduction of investment in States with economies in transition; significant growth of investments in environmental innovation; strengthening the role and importance of development of the venture component of the business; areas of state and commercial investment in the development of nanotechnology, biotechnology, renewable energy.

**Conclusion of the research.** Volatile world of foreign direct investment due to the unstable economic situation, the instability of some developing markets, risks of political instability, regional conflicts.

### **Short Abstract for an article**

**Abstract.** The results of the analysis of the international direct investment and the peculiarities of investing in the development of new technologies are revealed. The factors influencing the process of international investment flows are analyzed. The characteristic trends of venture investment are defined. Proposals concerning directions of investment policy in the conditions of realization of the strategic objectives of sustainable development are developed.

**Key words:** foreign direct investment, venture investment, advanced technologies, investment policy.