

УДК 330.88:339.7

**ЕВОЛЮЦІЯ ЕКОНОМІЧНИХ ТЕОРІЙ МІЖНАРОДНОГО ПЕРЕМІЩЕННЯ КАПІТАЛУ**

Грабинська І.В., к.е.н.

Лаба І.З.

*Львівський національний університет імені Івана Франка*

У статті простежено етапи зародження та розвитку економічних теорій, що пояснюють причини та наслідки міжнародного переміщення капіталу. З'ясовано, що напрямки розвитку економічної теорії головно визначаються як загальними парадигмальними змінами в економічній науці, що визначають панівні методологічні підходи у дослідженні економічних процесів та явищ, так і глобальними змінами у господарській практиці. Зокрема, виявлено вплив поширення процесів транснаціоналізації у світовій господарській системі у ХХ ст. на зміну об'єкта дослідження та методологічні підходи у дослідженні міжнародного переміщення капіталу. Це дало змогу сформуувати новий клас теорій, які відійшли від традиційних мікро- чи макропідходів у дослідженні економічних процесів та явищ до формування надійних мікрооснов макроекономічної теорії міжнародного переміщення капіталу. Проаналізовано як традиційні, так і більш сучасні новаторські концепції щодо пояснення цього явища. Зроблено висновок про те, що еkleктична концепція OLI є важливим етапом на шляху теоретичних пошуків побудови нової багатофакторної економічної моделі, що пояснює міжнародне переміщення різних форм капіталу у глобалізованому світі.

**Ключові слова:** капітал, міжнародне переміщення капіталу, неокласична теорія, неокейнсіанська школа економічної думки, інтерналізація, транснаціональні корпорації, еkleктична концепція OLI, «втеча» капіталу, торговельно-спрямовані ПІІ, антиторговельно-спрямовані ПІІ, монопольні переваги, переваги розміщення, переваги інтернаціоналізації, переваги власності.

UDC 330.88:339.7

**THE EVOLUTION OF ECONOMIC THEORIES OF INTERNATIONAL CAPITAL FLOWS**

Hrabynska I., PhD.

Laba I., PhD student

*Ivan Franko National University of Lviv*

The article traces the stages of generation and development of economic theories, explaining the reasons and the consequences of international capital flows. We found out that the lines of development of economic theory are mainly defined both by general paradigmatic changes in economic science, determining the dominant methodological approaches in the investigation of economic processes and

phenomena; and by global changes in business practices. In particular, the effects of the spread of transnationalization processes in the global economic system of the twentieth century on the change of the research object are determined, as well as the methodological approaches to investigation of the international capital flows are revealed. This has made it possible to form a new class of theories, which departed from the traditional micro or macro approaches in the investigation of economic processes and phenomena to the construction of the robust micro basis of macroeconomic theory of international capital flows. Both traditional and modern innovative concepts explaining this phenomenon are analyzed. It is concluded that the eclectic OLI-concept is a considerable step on the way of the theoretical search for building a new multifactor economic model, explaining international flows of various forms of capital in the globalized world.

**Keywords:** capital, international capital movements, neoclassical theory, neo-Keynesian school of economic thought, internalization, multinational corporations, eclectic OLI-concept, «flight» of capital, trade-oriented FDI, non-trade-oriented FDI, advantages of monopoly, location advantages, internalization advantages, ownership advantages.

**Актуальність проблеми.** Інтенсивні процеси глобалізації світової економіки, зокрема міжнародних фінансових ринків, посилення інтернаціоналізації виробництва в останні декілька десятиліть, спричинилися до значного зростання міграції капіталу в світовому масштабі. А неоднозначний вплив міжнародного переміщення капіталу на світове господарство спонукав вчених, економістів та урядовців до вивчення як теоретичних, так і практичних аспектів цього явища.

Задля розуміння причин переміщення капіталу, цілей та мотивів його власників, діяльність яких призводить не лише до інтенсифікації економічного зростання, а як показує практика, й до посилення фінансової нестабільності та кризових явищ в економіці, доцільно ґрунтовно проаналізувати теоретичну площину проблеми. Адже вивчення еволюції наукової думки є базовим та ключовим елементом у розумінні будь-якого економічного явища чи процесу.

**Аналіз попередніх наукових досліджень.** Проблеми міжнародного переміщення капіталу стали предметом дослідження не одного покоління зарубіжних та вітчизняних вчених, зокрема А. Сміта, Д. Рікардо, К. Маркса, Дж. М. Кейнса, М. Тугана-Барановського, Дж. Гікса, Г. Манківа, Г. Камінські, М. Фельдстейна, М. Обстельфа, Б. Ейченґріна, П. Кругмана, Р. Вернона, Р. Коуза, Дж. Гелбрейта, С. Хаймера,

Ч. Киндельберга, Дж. Джонсона, Р. Кейвза, Р. Лакруа, М. Касона, К. Акамацу, М. Сажині, Л. Красавиної, М. Рогача, З. Луцишин та ін. Напрямки розвитку економічної теорії головно визначаються як загальними парадигмальними змінами в економічній науці, що визначають панівні методологічні підходи у дослідженні економічних процесів та явищ, так і глобальними змінами у господарській практиці. Зокрема, впливом поширення процесів транснаціоналізації у світовій господарській системі у ХХ ст. на зміну об'єкта дослідження та методологічні підходи у дослідженні міжнародного переміщення капіталу. Це дало змогу сформувати новий клас теорій, які відійшли від традиційних мікро- чи макропідходів у дослідженні економічних процесів та явищ до формування надійних мікрооснов макроекономічної теорії міжнародного переміщення капіталу.

**Мета роботи:** проаналізувати як традиційні, так і більш сучасні новаторські концепції щодо пояснення впливу поширення процесів транснаціоналізації у світовій господарській системі у ХХ ст. на зміну об'єкта дослідження та методологічні підходи у дослідженні міжнародного переміщення капіталу.

**Викладення основного матеріалу дослідження.** Більшість теорій та концепцій щодо пояснення причин міграції капіталу розглядають це явище лише в одній із площин, акцентуючи увагу на окремих його аспектах. Однак, з'являються й нові теоретичні напрацювання, які, враховуючи складність, динамічність та багатогранність об'єкту дослідження, наближаються до його всеохоплюючого розуміння шляхом розширення та синтезу попередніх наукових результатів.

Послідовник і популяризатор економічної спадщини А.Сміта, англійський економіст У.Бейджот, одним із перших досліджував вплив фінансового сектору на економічне зростання. На відміну від інших представників класичної школи (Р.Кантільйона, Д.Гюма, Г.Торнтон), які досліджували вплив змін у грошовому обігу на економічне зростання, У.Бейджот на основі аналізу широкого емпіричного матеріалу проаналізував вплив змін на грошовому ринку на переміщення капіталу всередині країни у пошуку найбільш вигідних способів його прикладання.

Вчений зокрема зазначає, що записи у облікових книгах торгівців векселями і банкірів свідчать про те, що «за інших рівних умов вони

надають перевагу мати більше векселів від тих позичальників, які займаються високодохідним на даний момент бізнесом, скорочуючи фінансування менш привабливих проєктів... Таким чином англійський капітал дійсно швидко і бездоганно точно знаходить найбільш вигідні сфери застосування, ніби вода, що поступово наповнює посудину...» [8, р. 11-12].

Крім того, У Бейджхот вперше в економічній науці спробував проаналізувати та обґрунтувати вплив переміщення фінансового капіталу на процеси відтворення – іншими словами вчений запропонував першу вербальну маркоекономічну модель мультиплікатора інвестицій.

Спроби дослідження міжнародного переміщення капіталу розпочалися у контексті міжнародної торгівлі послідовниками класиків економічної науки – А. Сміта і Д. Рікардо. Видатний англійський економіст Дж. Ст. Міль, розширюючи принцип порівняльних переваг, вперше засвідчив факт мобільності капіталу в міжнародному масштабі. Міль стверджував, що рушієм переміщення капіталу між країнами є різниця у нормі прибутку, яка у країнах, що досягли кращих економічних результатів, має тенденцію до зниження. Він також акцентував важливість величини цієї різниці, адже норма прибутку за межами країни походження капіталу повинна щонайменше покривати ризик вкладення капіталу іноземним інвестором за кордоном [5].

Представники класичної школи звертають також увагу на взаємовигідність переміщення капіталу як для країни-реципієнта так і країни-інвестора. Посилення міжнародної конкуренції зумовлює прискорення економічного зростання у країні-імпортері фінансового капіталу.

В кінці ХІХ – на початку ХХ ст. у світовій економіці відбулись помітні структурні зрушення у світовій економіці, завершення промислового перевороту у країнах так званого «другого ешелону», інтенсивний розвиток капіталістичних відносин у Німеччині, Франції та інших європейських країнах.

У цей період К.Маркс та його послідовники запропонували альтернативний підхід до пояснення причин та наслідків міжнародного переміщення капіталу, взаємозв'язку економічного зростання, монополізації економіки та динаміки фінансового капіталу.

К. Маркс обґрунтував вивіз капіталу його надлишком у країнах експортерах. Під надлишком він розумів такий капітал, застосування якого всередині країни призвело б до зниження норми прибутку. Причому надлишковий капітал виступає у трьох формах – товарній, виробничій, і грошовій. Можливість вивезення з'являється лише після того, коли у більшості країн формуються умови для його реалізації. Розвиток капіталістичних відносин у більшості країн світу в кінці ХІХ ст., активне зростання монополій стимулювали міжнародне переміщення капіталу. Водночас, аналізуючи наслідки міжнародної міграції капіталу, економісти-марксистки відзначали, що вивіз капіталу через експансію імперіалізму сприятиме формуванню уніфікованої моделі виробництва.

Наступні покоління економістів-марксистів, розвиваючи марксовий постулат надлишку капіталу, виокремлювали й інші чинники його експорту, а саме: зростаюча інтернаціоналізація виробництва, посилення конкуренції серед монополій, зростання темпів економічного зростання, що збільшує попит на капітал з боку розвинутих економік, так і країн, що розвиваються.

Сучасні економісти – прихильники марксистського вчення, розвиваючи базові постулати теорії К.Маркса, доводять, що прискорення темпів економічного розвитку у другій половині ХХ ст. сприяло збільшенню фінансових, технологічних та організаційних можливостей розвинутих країн для експорту капіталу, не дивлячись на відсутність у цих країнах тенденції норми прибутку до зниження.

На початку ХХ ст., економісти-неокласики (Е. Хекшер, Б. Олін, Р. Нурксе, К. Іверсен) інтегрували міжнародний рух факторів виробництва, зокрема й капіталу, в теорію міжнародної торгівлі. Е. Хекшер та Б. Олін, розвинувши неокласичну теорію, виділили, окрім норми прибутку, й інші фактори, що впливають на міжнародний рух капіталу, а саме митні бар'єри (що перешкоджають імпорту товарів та змушують іноземних постачальників імпортувати капітал для забезпечення виробництва на місцях), намагання фірм наблизитись до гарантованих джерел сировини, географічно диверсифікувати капіталовкладення, а також політичну спорідненість країн, втечу від високого оподаткування, чи зниження безпеки інвестування на батьківщині [6, с.45].

Закономірності руху капіталу в контексті теорії міжнародної торгівлі було сформульовано як теорему, названу теоремою Хекшера-Оліна. На думку вчених, різна факторонасиченість країн та

фактороінтенсивність окремих товарів зумовлюють різницю цін на однорідні товари і послуги (у тому числі й інвестиційні), що породжує рух факторів між країнами, включаючи рух капіталів [3, с. 286]. Згодом теорему спростував П. Самуельсон. Він за допомогою математичного аналізу довів, що міжнародна торгівля між окремими країнами призводить до вирівнювання абсолютних та відносних цін на основні фактори виробництва у цих країнах, у зв'язку з чим норма доходів на експортований фактор швидко вичерпує себе і не може бути стійким мотивом вивозу капіталу.

Американський економіст Р. Нурксе, основні дослідження якого присвячені економічним проблемам країн, що розвиваються, є автор відомої економічної концепції існування «заклятого кола бідності», що обумовлене передовсім нестачею капіталу. Автор, зокрема досліджує чинники міжнародного переміщення капіталу, і основною його причиною вчений також вважав різницю у рівнях процентних ставок. Останні, на думку вченого, визначаються умовами, що впливають на попит і пропозицію капіталу. Вчений стверджував, що у країнах з високими темпами зростання експорту швидко зростає попит на капітал, тому вона його імпортує, і навпаки. Він також запропонував моделі, в яких міжнародне переміщення капіталу пов'язувалось з технічними відкриттями, розвитком міжнародної торгівлі, збільшенням пропозиції капіталу, тощо [15].

К. Іверсен проаналізував не лише природу міжнародного переміщення капіталу, а і його механізм. Міжнародний рух капіталу він розмежував на реальний і врівноважуючий. Реальний – пов'язував з неоднаковим рівнем граничної продуктивності факторів у різних країнах, врівноважуючий – з потребами регулювання платіжного балансу. Вчений довів, що різні види капіталу характеризуються різним рівнем міжнародної мобільності. Саме тому країна може одночасно експортувати одні види капіталу, а імпортувати інші. К. Іверсен досліджував також наслідки переміщення капіталу, а саме підвищення ефективності факторів виробництва внаслідок їхньої більш раціональної комбінації, зростання національного доходу країн, пов'язаних міжнародною міграцією капіталу та ін. [11].

Втім базове припущення про існування ринку досконалої конкуренції дещо загальмувало подальший розвиток неокласичної теорії, не знаходило підтвердження на практиці та заважало

прихильникам теорії досліджувати численні олігополістичні структури, що виникали, та монополні переваги фірм, на яких зазвичай базуються рішення про прямі інвестиції.

В 30-х – 50-х рр. ХХ ст. великої популярності набули погляди критиків класичної економічної доктрини – англійського економіста Дж. М. Кейнса та його послідовників. Аналізуючи міжнародне переміщення капіталу, кейнсіанці підкреслювали зв'язок між напрямком міграції капіталу та станом платіжного балансу країни. Кейнс вважав, що країна може стати експортером капіталу лише у випадку, якщо сальдо її платіжного балансу позитивне, тобто експорт товарів перевищує імпорт [1]. У випадку якщо цей зв'язок порушується, прихильники кейнсіанської теорії наголошували на необхідності державного втручання. Кейнсіанці вважали, що регулювання експорту капіталу повинно відбуватись у спосіб, що зрівноважить відтік капіталу з приростом товарного експорту. А отже, були прихильниками протекціонізму.

Під впливом ідей Дж.М. Кейнса, некейнсіанська школа (Дж. Тобін, Ф.Махлуп, Р. Гаррод, Е. Домар та ін.) розвинула моделі переміщення капіталу, що пояснюється перевагами диверсифікації портфеля активів іноземними інструментами. Зокрема, Дж. Тобін висунув концепцію портфельної ліквідності, яка пояснює поведінку інвестора, також і щодо іноземних активів, бажанням диверсифікувати портфель цінних паперів, зважуючи при цьому на прибутковість, ліквідність та ризики [6, с. 46].

Ф. Махлуп, дослідивши взаємозв'язок між експортом капіталу, вітчизняними інвестиціями, платіжним балансом і національним доходом, стверджував, що, по-перше, у країнах, які імпортують капітал, стимулюється ріст інвестицій, а отже, зростає споживання і національний дохід. Найбільш «корисними» для країни-імпортера він вважав прямі інвестиції, які не спричиняють заборгованості. По-друге, експорт капіталу може обмежити вітчизняні інвестиції, що скоротить обсяг споживання, а в перспективі й національний дохід. Однак якщо вивіз капіталу стимулює експорт товару, то тенденція до зниження доходів нівелюється, зростає ділова активність, що веде до росту національного доходу. Отже, вивіз капіталу відіграє важливу роль у врівноваженні платіжного балансу і впливає на макроекономічну рівновагу [14, с. 130–155].

Р. Гаррод інтегрував проблеми міжнародного переміщення капіталу в теорію економічного зростання. Він розробив модель «економічної динаміки», згідно з якою заощадження, що перевищують інвестиції, сповільнюють темпи економічного зростання в країні, наближаючи її до стану спаду. Така ситуація мотивує власників капіталу переміщувати його за межі національних кордонів з метою вищої прибутковості.

Дослідження взаємозв'язку між темпами зростання вітчизняних інвестицій і темпами зростання доходів країни від зарубіжних інвестицій здійснив американський економіст Є. Домар. Згідно із його концепцією, якщо останні зростають швидше, то платіжний баланс пасивний, що сприяє скороченню зайнятості, ділової активності, зменшенню обсягу ВВП, стримуванню експорту, і навпаки. Висновок вченого – необхідність розширювати державні зарубіжні інвестиції та регулювати норму відсотка задля забезпечення позитивного сальдо платіжного балансу [7, с. 58–64].

Отже, неокейнсіанська теорія акцентує увагу на стимулюванні ділової активності в країнах-експортерах та - імпортерах капіталу, звідки випливає, що іноземні інвестиції розвинених країн прискорюють економічний розвиток країн, що розвиваються. Таким чином, теорія стала основою політики допомоги країнам Азії, Африки та Латинської Америки розвиненими економіками.

Отже, більшість традиційних теорій, пояснюючи причини та наслідки міграції капіталу, зверталась до макроекономічного інструментарію, а відтак не враховувала особливостей поведінки індивідуальних інвесторів. Ситуація змінилася після Другої світової війни. Із бурхливим розвитком діяльності транснаціональних корпорацій (ТНК), теоретичні дослідження щодо міжнародного переміщення капіталу сконцентрувалися довкола феномену ТНК (рис. 1). Пояснюючи причини, наслідки та мотиви їхньої діяльності, вчені здебільшого здійснювали дослідження на мікрорівні. А об'єктом дослідження все частіше стає капітал у формі прямих іноземних інвестицій (ПІІ).

Автори концепцій ТНК, досліджували й обґрунтовували найрізноманітніші причини їхньої інвестиційної діяльності. Зокрема, автор теорії «ефекту масштабу» – М. Кемп (1964 р.) стверджував, що саме позитивний ефект масштабу, який досягається ТНК у результаті переміщення виробництва в інші країни, спонукає її інвестувати за



кордон. Згідно із технологічною теорією Дж. Гелбрейта ТНК виникають у зв'язку з технологічними перевагами, якими володіють материнські компанії. Теорія розміщення промисловості (1926) (Г. фон Тюнен, А. Вебер, В. Лаунхарт та ін.) є однією із піонерних теорій ТНК, що пояснюють чинники міжнародного переміщення капіталу ТНК і зокрема причини, що зумовлюють розміщення виробництва однакових товарів, а отже й капіталу, транснаціональною корпорацією в різних країнах, на противагу його концентрації в межах однієї держави.



Рис.1. Класифікація теорій міжнародного переміщення капіталу

Концепція монопольних переваг, розроблена С. Хаймером та доповнена згодом іншими дослідниками, базувалась на ідеї досягнення монопольних переваг іноземним інвестором на новому, місцевому ринку, де він знаходиться у менш сприятливому становищі, і де на нього можуть накладатися додаткові витрати, пов'язані із веденням бізнесу [6, с.47–48]. На думку авторів теорії, ринкову владу іноземному інвестору забезпечують специфічні переваги над місцевими підприємцями у сферах інновацій, фінансів, маркетингу, що є потенціалом до зростання та захоплення нових ринків. Такі монопольні переваги можуть

проявлятися у формі більших обсягів капіталу, чи його вартості; володінні нематеріальними активами (торгові марки, патенти, вища якість менеджменту); ефективніших маркетингових технологій (дослідження ринку, реклама, промо-акції); диверсифікації продукції; володіння передовими технологіями (здатність переводити наукові знання у комерційне використання); привілейованого доступу до джерел природних ресурсів, які використовуються у виробництві; економії масштабу на рівні підприємства; сприятливих умов державного регулювання – пільги для іноземного капіталу, тощо [9, с. 61]. Монопольні переваги допомагають інвестору здобути ринкову владу, якої інколи досягають і способом, так званих, «захисних інвестицій», тобто створення малоприбуткових виробничих потужностей з єдиною метою нейтралізації конкурентів.

У межах популярної теорії життєвого циклу товару Р. Вернона (1966 р.) американський економіст, спираючись на емпіричні дані щодо інвестиційної активності американських компаній у повоєнний період та криву життєвого циклу продукту, пояснив динамічний взаємозв'язок міжнародної торгівлі та міжнародного інвестування. Згідно із його концепцією, здійснення корпораціями прямих іноземних інвестицій визначається життєвим циклом, розробленого ними, товару, що після збільшення величини експорту, стандартизації виробництва, постійного зростання конкуренції та цінової еластичності, неминуче прямує до фази спаду. Теорія доводить, що компанії, аби уникнути цього, після налагодження експорту переводять на ринок імпортера і саму виробничу діяльність. Це дає змогу, скоротивши транспортні витрати та витрати на робочу силу, обійшовши митні бар'єри і т.д., оптимізувати витрати виробництва та збуту. У такий спосіб компанії продовжують життєвий цикл товару та зберігають конкурентоспроможність як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринку [16; 6, с. 48].

Важливим етапом у теоретичному дослідженні чинників міжнародного переміщення капіталу, зокрема прямих іноземних інвестицій, транснаціональними корпораціями була теорія трансакційних витрат, або ж інтерналізації (від англ. *internal* – внутрішній). Ідея теорії полягає у поясненні руху прямих інвестицій як внутрішньофірмових операцій ТНК, метою яких є мінімізація трансакційних витрат. Поняття «трансакційні витрати» запровадив нобелівський лауреат – Р. Коуз ще у 1937 р., розуміючи під ним витрати

на укладення угод. Представники концепції (Р. Коуз, П. Баклі, М. Кессон, Р. Кейвс) стверджували, що значна частина формально міжнародних операцій фактично є внутрішньофірмовими, адже всередині кожної великої корпорації діє, так званий, «внутрішній ринок», що дозволяє застосовувати механізм трансфертних цін і робить зв'язки всередині фірми значно вигіднішими аніж співпрацю декількох незалежних компаній [9, с. 62]. Це пов'язано з використанням переваг масштабу, збереженням контролю над технологією, можливістю ефективніше реалізувати потенціал вертикальної інтеграції, використанням власних менеджерів для досягнення певних цілей, тощо.

Паралельно із дослідженнями феномену міжнародного інвестування на мікрорівні, окремі науковці, продовжуючи традиції неокласиків, повернулися до макроаналізу. Зокрема японський дослідник К. Кодзіма розробив «макроекономічну модель прямих іноземних інвестицій (ПІІ)», з допомогою якої пояснював особливості переміщення капіталу між розвинутими економіками та країнами, що розвиваються. Вчений виокремив два види міжнародних інвестицій – ті, що індукують зовнішню торгівлю (*trade-oriented FDI*) і ті, що не індукують зовнішню торгівлю (*non-trade oriented FDI*). Автор стверджує, що відповідно до концепції порівняльних переваг, ПІІ повинні спрямовуватися із відносно безперспективних галузей країни-інвестора у галузі, що володіють порівняльною перевагою у країні, що приймає інвестиції [13, с. 2]. Так, *trade-oriented FDI* (японські, експорто-орієнтовані), на його думку, пожвавлюють торгівлю та сприяють зміцненню добробуту обох країн. Вони пов'язані з галузями, яким властива різна забезпеченість факторами (добувні та трудомісткі галузі). У випадку *non-trade oriented FDI* (американських, імпорто-заміщуваних), які забезпечують вихід на нові ринки та уникнення торговельних бар'єрів, спостерігаємо подвійний негативний ефект: невідповідність принципу порівняльної переваги та втрату країною-інвестором її конкурентної переваги.

Очевидно, що теорії ТНК досить різноманітні. Кожна з них акцентує увагу на особливих часом унікальних причинах здійснення іноземного інвестування, що у певний момент породило потребу еkleктичного поєднання теорій, для більш глибокого та ґрунтового пояснення цього явища.

Синтезувати теоретичні досягнення попередніх науковців вдалося Дж. Данінгу. У своїй еkleктичній моделі, викладеній автором у низці публікацій впродовж 1983 – 1993 рр., вчений об'єднав теоретичні

напрацювання та ідеї С. Хаймера (теорія монопольних переваг), Р. Коуза (теорія інтерналізації) та ін., погляди яких поділяв, проте вважав неповними. Дж. Данінг доводить, що здійснення прямого іноземного інвестування та його обсяги залежать від наявності та комбінації трьох передумов, названих автором *OLI* – перевагами фірми [10, с. 2]:

*O* – переваги (*ownership advantages*) об'єднують ексклюзивні конкурентні переваги фірми на нових ринках, до яких належать переваги масштабу, монопольні (патенти, торгові марки) та технологічні переваги, пов'язані з інноваційною діяльністю;

*L* – переваги (*location advantages*), тобто переваги країни реципієнта інвестицій. Їх теж можна розділити на три категорії, а саме економічні, політичні та соціальні. Саме *L* – переваги є передумовою того, що фірма охочіше обере певну конкретну країну для вкладення капіталу, аніж іншу;

*I* – переваги (*internalization advantages*) пов'язані із можливістю створення внутрішнього (інтернального) ринку всередині ТНК та використання усіх його привілеїв, зокрема незаконної, проте вельми поширеної практики впровадження трансферного ціноутворення.

Як зазначав автор моделі, фірма, що володіє *O* – перевагами буде продавати патенти та ліцензії, водночас фірма, яка володіє *O* та *I*, або й усіма перевагами здійснюватиме іноземне інвестування.

Отже, еkleктична модель піднялася на щабель вище в теоретичному дослідженні, поєднавши у собі окремі аспекти більшості, розглянутих, теорій ПП, що пройшли перевірку практикою.

Паралельно удосконалювались теоретичні підходи до аналізу портфельних інвестицій. Значний внесок у розвиток теорії портфеля здійснили лауреати Нобелівської премії Г. Марковіц, М. Мертон та У. Шарп. На відміну від Д. Тобіна, який здійснював макроекономічний аналіз, вони застосували математичний інструментарій на макрорівні [2, с. 224–225]. Важливість портфельної теорії для дослідження міжнародного переміщення капіталу полягає в тому, що вона доводить потенційну перевагу диверсифікації портфеля з використанням міжнародних інвестицій. Так, диверсифікуючи портфель іноземними активами, можна підвищити очікувану дохідність без зростання ризику, або ж знизити ризик не жертвуючи дохідністю. Адже, згідно з аксіомою портфельної теорії, низький ризик портфеля забезпечується низькою кореляцією всередині нього.

Розглянемо також один із найменш досліджених напрямків теоретичного аналізу міжнародного переміщення капіталу, а саме доволі неоднозначну теорію «втечі капіталу». Дискусійними в межах теорії є не лише визначення терміну «втеча капіталу», а й методи вимірювання цього показника. Так, Дж. Каддінгтон розуміє під втечею капіталу відтік короткострокового приватного капіталу спекулятивного характеру. Л. Красавіна розглядає втечу капіталу як прискорений відтік великих обсягів капіталу, різної строковості та функціонального призначення, вивезених за легальним і нелегальним каналам [4, с. 42]. Втім, більшість вчених (Ч. Кіндлебергер, В. Клайн, І. Уолтер) погоджуються, що втеча – це рух капіталу з країни, що суперечить її інтересам і відбувається через несприятливий інвестиційний клімат, або й через незаконне походження капіталу [6, с. 49–50]. Тому доцільно шукати заходи протидії цьому явищу, адже зважаючи на високий рівень інтегрованості фінансових ринків, масова втеча капіталу з країни стає причиною економічних потрясінь далеко за її межами.

**Висновки.** Аналіз еволюції економічних теорій міжнародного переміщення капіталу дає підстави зробити висновок про те, що об'єктивні умови зростання масштабів та географії міжнародного переміщення капіталу - а саме особливості розвитку глобальної економіки впродовж останніх двох століть, що проявляються у поглибленні міжнародного поділу праці, зростанні інтернаціоналізації виробництва, інтенсивному розвитку та впровадженні новітніх технологій виробництва, концентрації та централізації фінансового капіталу, розвитку фінансового ринку та впровадженні фінансових інновацій, що в свою чергу, сприяли збільшенню масштабів міжнародного переміщення капіталу - зумовили основні етапи еволюції економічної теорії міжнародного переміщення капіталу, що пояснює його причини та наслідки. Водночас, новітні теорії, що базуються на застосуванні макро- та мікроекономічного інструментарію дослідження, переважно концентрують увагу або на окремих його видах чи аспектах функціонування.

У сучасній економічній науці не існує єдиного вичерпного теоретичного пояснення досліджуваного процесу у міжнародній економіці. Неокласична теорія міжнародної торгівлі не змогла запропонувати вичерпного пояснення причин появи та поширення процесів транснаціоналізації економіки. Відмінності у процентних ставках та доходності інвестованого капіталу у різні країни можуть бути використані при поясненні динаміки та потоків портфельних інвестицій. Теорії, що потроху наближаються до цілісного, всеохоплюючого пояснення міжнародного переміщення капіталу, – поодинокі.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости процента и денег : Пер. с англ. / Дж. М. Кейнс. – М.: Прогресс, 1978. – 494 с.
2. Кешенкова Н. В. Генезис развития теории портфельных инвестиций. / Н. В. Кешенкова // Економічний нобелівський вісник.–2014.–№ 1 (7).– С. 223–227.
3. Киреев А. П. Международная экономика. В 2-х ч. – Ч. 1. Международная микроэкономика: движение товаров и факторов производства. Учебное пособие для вузов / А. П. Киреев. – М.: Международные отношения, 1997. – 416 с.
4. Красавина Л. Н. «Бегство» капитала из России и пути его сдерживания / Л. Н. Красавина // Деньги и кредит. – 2000. – № 11. – С. 40–42.
5. Милль Дж. С. Основы политической экономии. В 3 т. Пер. с англ. / Дж. С. Милль. – М.: Наука, 1980. – Т. 3. – 337 с.
6. Мировая экономика: учебник / Под ред. А. С. Булатова. – М.: Экономистъ, 2005. – 734 с.
7. Татаренко Н. О. Теорії інвестицій / Н. О. Татаренко, А. М. Поручник. – К.: КНЕУ, 2000. – 160 с.
8. Bagehot W. Lombard Street: A description of the money market / Walter Bagehot. – London: Henry S. King and Co., 1873. – 359 p.
9. Dima S. C. From international trade to firm internalization / Dima S. C. // European Journal of Interdisciplinary Studies. – 2010. – Vol. 2, No. 2. –P. 59–66.
10. Dunning J. H. The eclectic paradigm of international production: a restatement and some possible extensions / John H. Dunning // Journal of International Business Studies. – 1988. – Vol. 19, No. 1. –P. 1–31.
11. Iversen C. Aspects of the theory of international capital movements / Carl Iversen. – Copenhagen: Levin and Munksgaard; London: Oxford University Press, 1935. – 536 p.
12. Kojima K. A Macroeconomic approach to foreign direct investment / Kiyoshi Kojima. // Hitotsubashi Journal of Economics. – 1973. – Vol. 14, No.1. – P. 1–20.
13. Kojima K. Macroeconomic versus international business approach to direct foreign investment / Kiyoshi Kojima. // Hitotsubashi Journal of Economics. – 1982. – Vol. 23, No. 1. – P. 1–19.
14. Machlup F. International trade and the national income multiplier / Fritz Machlup. – Philadelphia: Blakiston, 1943. – 237 p.
15. Ragnar Nurkse (1907-2007): Classical development economics and its relevance for today / Ed. by Rainer Kattel, Jan Kregel, Erik S. Reinert. – London; New York: Anthem Press, 2009. – 353 p.
16. Vernon R. International investment and international trade in the product cycle / Raymont Vernon//Quarterly Journal of Economics.–Vol.80, No.2.–1966. – P. 190–207.