

**ТЕНДЕНЦІЇ МІЖНАРОДНОГО РИНКУ КАПІТАЛІВ В СУЧАСНИХ УМОВАХ РОЗВИТКУ СВІТОВОЇ ЕКОНОМІКИ**

Ткаленко С.І., к.е.н., доцент

ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»

**Анотація.** У статті приділяється увага одній з рушійних сил розвитку світового економічного процесу в сучасних умовах – міжнародному капіталу. Сьогодні міжнародний ринок капіталів і рух капіталів не знає кордонів і меж. У статті висвітлені сучасні особливості руху прямих іноземних інвестицій, як основи міжнародного ринку капіталу, та його вплив на економіки країн світу. Останнім часом використання переваг функціонування та розвитку міжнародного ринку капіталів є предметом дослідження провідних учених-економістів. Глобалізація та формування інформаційної економіки впливають на рух і обсяги капіталу на міжнародному ринку. У дослідженні зазначається те, що транснаціоналізація економіки, роль міжнародних інституцій та перехід до економіки, заснованої на знаннях характеризують і визначають тенденції подальшого розвитку міжнародного ринку капіталів в сучасних умовах. В статті проведений статистичний аналіз руху капіталів на світовому ринку, притоки і відтоки іноземних інвестицій. Зокрема виявлені високі темпи розвитку руху капіталів за останні сорок п'ять років, що обумовлено розвитком науково-технічної революції, розвитком Європейського Союзу, лібералізацією зовнішньоекономічних зв'язків і як наслідок діяльністю транснаціонального капіталу, розвитком міжнародних фінансових ринків. На підставі проведеного статистичного аналізу визначені тенденції міжнародного ринку капіталів, перш за все домінування високо розвинутих країн як країн донорів і отримувачів; виявлені реальні проблеми та наслідки руху прямих іноземних інвестицій для економік країн світу, а саме, співпраця з провідними корпораціями світу, та формування інвестиційної політики і середовища приймаючих країн. Практична значущість статті полягає у можливості використання авторських пропозицій в процесі подальшого економічного розвитку України.

**Ключові слова:** міжнародний ринок капіталів, прямі іноземні інвестиції, інвестиційна активність, іноземний капітал.

**TRENDS IN THE INTERNATIONAL MARKET OF CAPITAL IN THE MODERN CONDITIONS OF THE WORLD ECONOMY DEVELOPMENT**

Svitlana Tkalenko, PhD in Economics, Associate Professor

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

**Summary.** The article focuses attention on one of the driving forces of the development of the world economic process in modern conditions, namely, the international capital. Today, the international capital market and the movement of capital have no borders and limits. The article highlights modern features of the foreign direct investment movement, as the foundation of the international capital market, and its impact to the economies of the world. Recently, the use of the advantages of the functioning and development of the international capital market has been the subject of research by leading academic economists. Globalization and the formation of an information economy affect the movement and the volume of capital on the international market. The study notes that the transnationalization of the economy, the role of international institutions and the transition to a knowledge-based economy characterize and determine the trends in the further development of the international capital market in modern conditions. The statistical analysis of capital flows in the world market, inflows and outflows of foreign investments is carried out in the article. In particular, the rapid development of capital flows over the past forty-five years has been found, which is due to the development of the scientific and technological revolution, the development of the European Union, the liberalization of foreign economic relations and, as a consequence, the activity of transnational capital, the development of international financial markets. On the basis of the statistical analysis, the tendencies of the international capital market are determined, primarily the dominance of highly developed countries as donor countries and recipients; the real problems and consequences of the movement of foreign direct investment for the economies of the countries of the world are revealed, in particular, cooperation with the leading corporations of the world and the formation of investment policies and the environment of the host countries. The practical significance of the article lies in the possibility of using author's proposals in the process of further economic development of Ukraine

**Keywords:** international capital markets, foreign direct investment, investment activity, foreign capital.

**Постановка проблеми.** Головною рушійною силою розвитку світового економічного процесу в сучасних умовах стає міжнародний капітал. Усе з більшою силою він впливає на різні процеси розвитку світової економіки, а саме на структуру міжнародної торгівлі, науково-технічного співробітництва, транснаціональний характер виробництва, що радикально змінює як саму структуру, так і перспективи розвитку світового господарства.

Ринок капіталів це система взаємовідносин між різними суб'єктами з приводу перерозподілу та акумуляції фінансових ресурсів між країнам світу. Й Шумпетер стверджував, що «ринок капіталу є саме тим, що називається ринком грошей. Іншого ринку капіталів просто не існує» [1, с.371]. Міжнародний ринок капіталів складається з міжнародного ринку зобов'язань (міжнародні та синдиковані кредити), з міжнародного фінансового ринку (акції, облігації та похідні фінансові інструменти), та з довгострокових інструментів грошового ринку. Характерними рисами розвитку міжнародного ринку капіталів в сучасних умовах є зростання обсягів капіталу, транснаціоналізація капіталу, роль МВФ у розвитку країн та світової економіки, розвиток економічно розвинених країн та перехід до інформаційної економіки.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідження світового ринку капіталів, створення інвестиційно привабливого середовища, залучення капіталу займаються значна кількість вітчизняних фахівців, серед яких варто виокремити наукові праці В. Геєця, М.Кравченко, Д. Лук'яненко, З. Луцишин, О. Рогача, В. Федоренко, А. Філіпенко, І. Хоменко тощо, а також іноземні фахівці, серед яких виокремимо праці Д. Бейлі, Дж. Джоргенсона, М. Міллера, Дж. Модільяні, Ф. Шарпа, К. Хассет та інші.

**Невирішені складові загальної проблеми.** Проблемами, які виникають на світовому ринку капіталів, особливо в період світових фінансово-економічних криз, займається ряд як зарубіжних, так й іноземних фахівців. Втім незважаючи на велику кількість досліджень не достатньо зроблено та реалізовано кроків в контексті інвестиційно-інноваційної модернізації національної економіки. Тому слід звернути ще раз увагу на особливості та тенденції світового ринку капіталів, в першу чергу руху прямих іноземних інвестицій у мінливому середовищі та використати Україні максимально переваг.

**Формулювання цілей статті.** Метою статті є всебічний аналіз та оцінка руху прямих іноземних інвестицій на ринку капіталів та пошук шляхів створення більш привабливого інвестиційного середовища для залучення капіталу на міжнародному ринку та підвищення рівня конкурентоспроможності країни.

**Виклад основного матеріалу досліджень.** Сьогодні майже кожна країна представлена на міжнародному ринку капіталів: або як країна-реципієнт (отримувач інвестицій, здійснює імпорт ПІІ), або як країна-донор (інвестор чи кредитор, здійснює експорт ПІІ). Отже, саме через рух прямих іноземних інвестицій ми виявимо особливості розвитку міжнародного ринку капіталів.

Загалом прийнято приділяти уваги трьом основним індикаторам руху прямих іноземних інвестицій: (1) притоки, (2) відтоки, і (3) вартість інвестиційних запасів, як правило транснаціональних корпорацій [2].

Зазначимо, що з другої половини ХХ ст. рух капіталу розвивається високими темпами. Так, за останні сорок п'ять років притоки капіталу збільшилися у 133 рази (до 1,76 трлн. дол. США у 2015 р.), відтоки прямих іноземних інвестицій у збільшилися 104 рази (до 1,47 трлн. дол. США у 2015 р.), запаси притоків капіталу збільшилися у 29 разів, запаси відтоків капіталу у 45 разів. (див. табл.1) [2]. Разом з тим слід зазначити, що з середини ХХ ст. основною сферою притоків-відтоків іноземного капіталу стають саме розвинуті країни: на них припадає біля 55% імпорту капіталу, і 72% експорту капіталу.

З одного боку, пов'язано з розвитком науково-технічної революції, зі становленням західноєвропейської інтеграції, лібералізацією зовнішньоекономічних зв'язків, діяльністю транснаціонального капіталу, розвитком міжнародних фінансових ринків, а також з формуванням інформаційних економік; з іншого боку основними донорами капіталу виступають саме економічно розвинені країни, саме в цих країнах розташована найбільша кількість материнських компаній, які й володіють капіталом.

**Таблиця 1 – Рух капіталу на світовому ринку**

Роки	Капітал				Запаси ПІІ*			
	Притоки		Відтоки		Притоки		Відтоки	
	млн. дол. США	відношення до періоду 1970 рр.	млн. дол. США	відношення до періоду 1970 рр.	млн. дол. США	відношення до періоду 1980 рр.	млн. дол. США	відношення до періоду 1980 рр.
1970	13257	-	14141	-	н.д.	-	н.д.	-
1980	54396	4	52085	4	701105	-	558975	-
1990	204914	15	243882	17	2196997	3	2253924	4
2000	1358820	102	1163064	82	7488449	11	7436836	13
2015	1762155	133	1474242	104	20189655	29	25044916	45

\* - це можливий потенціал, а саме вартість частки капіталу і резервів (включаючи нерозподілений прибуток), що відносяться до материнської компанії, а також чиста заборгованість філій материнським підприємств (яка суттєво зросла після 2000-х років)

Джерело: складено та розраховано автором самостійно на основі даних UNCTAD [3]

У зв'язку із значним зростанням обсягів руху капіталу та перетворенням його в один із визначальних чинників розвитку світової економіки в ХХІ столітті постає ряд теоретичних і практичних проблем, пов'язаних з прямими іноземними інвестиціями, зокрема такі, як природа та уточнення причин міжнародного руху капіталу в його різноманітних формах, умови іноземного інвестування і гарантії від ризику, його ефективність, гео економічні виміри впливу на економічний, регіональний і соціальний розвиток країн-реципієнтів іноземного капіталу.

З середини ХХ ст. основною сферою притоків-відтоків іноземного капіталу стають розвинуті країни. Це пов'язано з розпадом колоніальної системи, розвитком науково-технічної революції, пізніше зі становленням західноєвропейської інтеграції, лібералізацією зовнішньоекономічних зв'язків, діяльністю транснаціонального капіталу, розвитком міжнародних фінансових ринків.

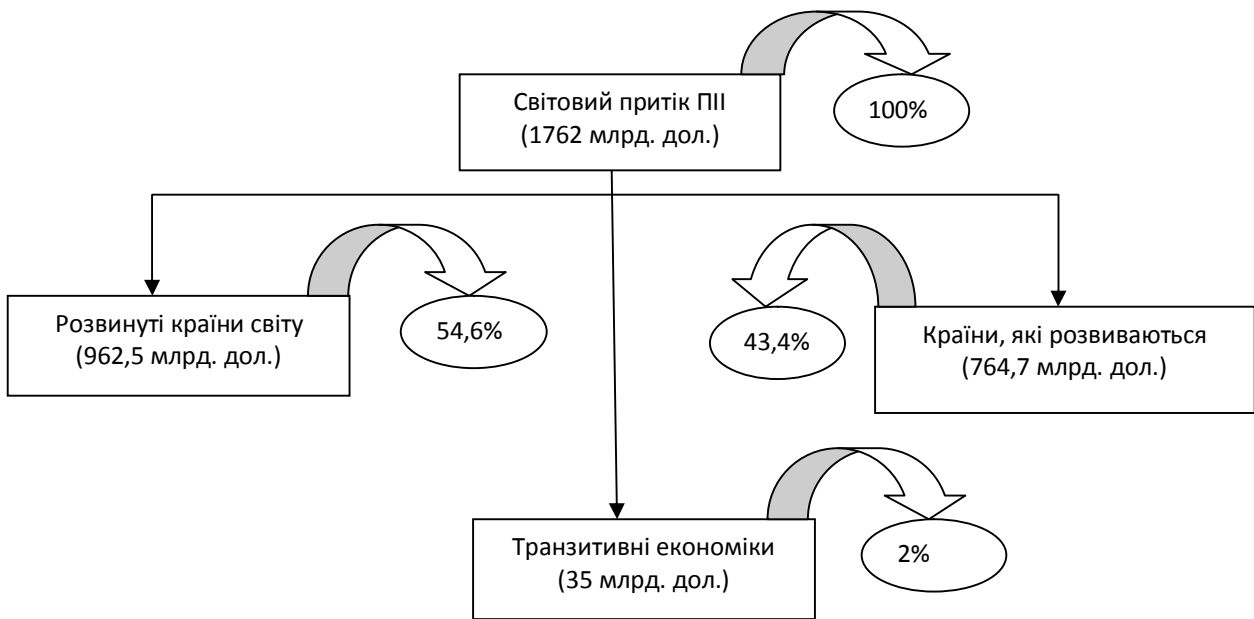
Питома вага розвинутих країн в накопичених міжнародних інвестиціях становить біля 80-85%, а питома вага країн, що розвиваються і країн з перехідною економікою становила 15-20% [3].

Обсяги і динаміку міжнародного руху капіталу можна показати за допомогою різних показників, найважливішими серед яких є поточні і накопичені інвестиції, тобто притоки і відтоки інвестицій. Світова економічна та фінансова криза 2008-2009 рр. негативно вплинула на рух капіталу. І лише у 2015 році глобальний обсяг прямих іноземних інвестицій збільшився на 38% до 1,76 млрд. дол. США, найвищого рівня після останньої світової кризи [3]. Основою цього росту стали транскордонні злиття і поглинання, зокрема у 2015 році їх обсяг становив 721 млрд. дол. США (у 2014 році – 432 млрд. дол. США)

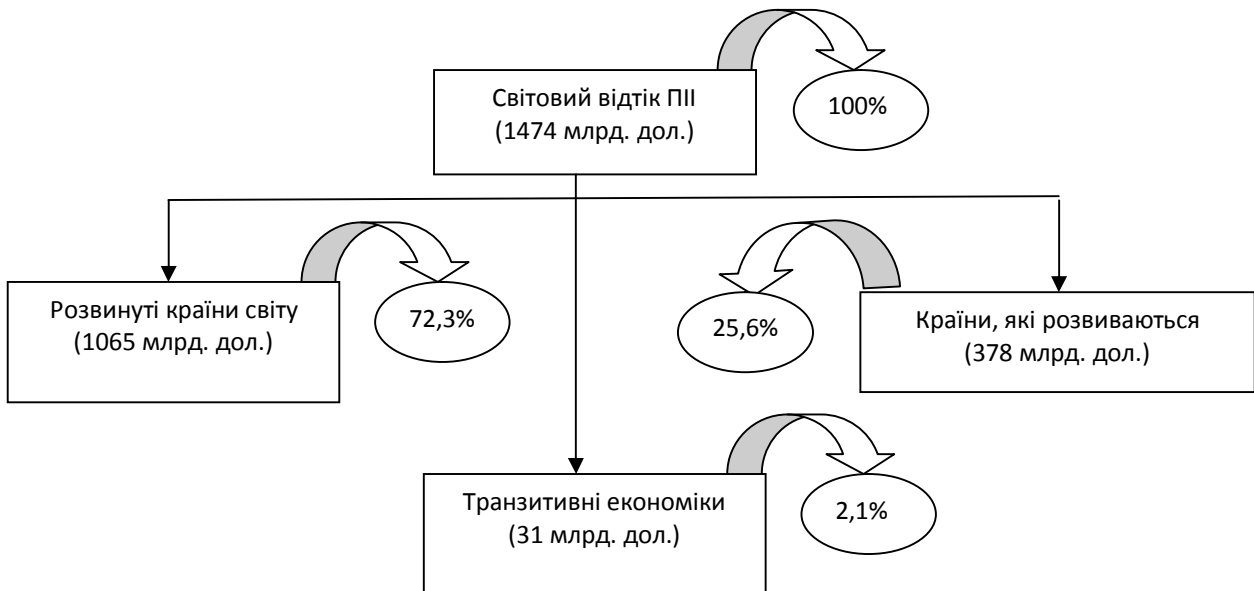
Зростання обсягів іноземних інвестицій на початку ХХІ ст. ще раз підтверджує актуальність даного дослідження. Загалом же міграція капіталу в світовому середовищі здійснюється між основними фінансовими центрами: США, Західна Європа, Японія. Як показано на рис. 1 і рис. 2. питома вага притоків і відтоків в розвинутих країнах світу відповідно становить 54,6% і 72,3%. Значне зростання після світової фінансової кризи спостерігається в європейській країнах, оживилася й економіка США.

Прямі іноземні інвестиції в країнах, що розвиваються, за винятком карибських фінансових центрів, збільшилися майже до 765 млрд. дол. США. На азійський регіон, серед країн, що розвиваються припадає 70,6% інвестицій (540,7 млрд. дол. США). В даному регіоні беззаперечним лідером є Китай (включаючи Гонконг, Макао, Тайвань) з 316,8 млрд. дол. США.

У транзитивних економіках за останні п'ять років спостерігається спад притоку прямих іноземних інвестицій на 38% до 35 млрд. дол. США. На Україну, як країну з транзитивною економікою припадає 0,2% світового притоку інвестицій.



**Рисунок 1 – Притоки прямих іноземних інвестицій, 2015 (млрд. дол. США)**  
 Джерело: складено та розраховано автором самостійно на основі даних UNCTAD [3]



**Рисунок 2 – Відтоки прямих іноземних інвестицій, 2015 (млрд. дол.)**  
 Джерело: складено та розраховано автором самостійно на основі даних UNCTAD [3]

Отже, наприкінці ХХ ст. масштаби міграції між розвиненими країнами набагато перевищили його притік в економіки країн, які розвиваються. Розвинуті країни є одночасно головною сферою припливу іноземного капіталу і головними інвесторами в інші країни. Проаналізувавши статистичні дані щодо міжнародної руху капіталу, як основної частки подальшого розвитку міжнародного ринку капіталів, ми прийшли до висновку, що потоки прямих іноземних інвестицій формуються перш за все у світогосподарській тріаді. Країни, які розвиваються і країни з перехідною економікою поки що мають не значну вагу у міжнародному русі прямих іноземних інвестицій.

Разом з тим, за нашими прогнозними даними на сьогоднішній день лідерами залишаються США, Великобританія, а також Китай (особливо як реципієнт), але разом з тим зростатиме значення й міжнародних фінансових центрів. Зокрема, Люксембург займає лідируюче положення на початку ХХІ ст., як за вивезенням, так і за ввезенням інвестицій серед найбільших приймаючих країн і країн базування, хоча в інших країнах спо-

стерігався спад. В довгостроковій перспективі передбачається, що на світовому ринку прямих іноземних інвестицій такі країни як Сінгапур, Південна Корею, Тайвань тощо стануть гідними конкурентами Сполученим Штатам.

Слід зазначити, що США займають особливе місце на світовому ринку капіталів. Вони є головними експортерами і імпортерами капіталу з початку ХХ ст. і до теперішнього часу, а також чистим імпортером і головним світовим боржником з 1985 р. Так, США має від'ємний торговий баланс, дефіцит поточного рахунку і поточний платіжний баланс (див табл. 2.). Економіку Сполучених Штатів можна охарактеризувати як дефіцитну, функціонуючу в певній мірі й за рахунок притоку іноземних інвестицій.

**Таблиця 2 – Торговий і платіжний баланс США**

Період	Торговий баланс, млрд. дол. США	Дефіцит поточного рахунку, % до ВВП
2008	- 62	- 5,1
2010	- 38,5	- 4,7
2012	- 50,2	- 3,2
2014	- 39,5	- 2,2
2016	- 43,8	-2,7

*Джерело: складено за даними [4]*

Країни, що розвиваються є чистими імпортерами капіталу і боржниками, за виключенням 9 країн-експортерів нафти, які є чистими кредиторами. Перевищення внутрішніх інвестицій над збереженнями, дефіцити за державними бюджетами і міжнародними поточним рахункам, боргові платежі за внутрішніми і зовнішніми зобов'язаннями є головними причинами недостатності інвестицій і залучення іноземних інвестицій в країни, що розвиваються.

В країнах, що розвиваються іноземний капітал спочатку спрямовувався переважно як офіційний капітал на підставі двосторонніх домовленостей. Під час лібералізації ринків найбільші країни, що розвиваються отримали доступ на світовий ринок капіталів, перш за все до банківських кредитів і на ринок облігацій. В цих країнах почали формуватися фінансові ринки, які на відміну від фінансових ринків розвинених країн отримали назву ринків, що розвиваються або формуються.

Наприкінці ХХ ст. притік приватного капіталу на ринки країн, що розвиваються різко зріс. Пізніше, у зв'язку з азіатською фінансовою кризою він знизився. І наприкінці 1990-х р. притік іноземних ресурсів почав відновлюватися. Таким чином, на початку ХХІ століття інвестиційна лібералізація лише сприяла поживленню світового ринку капіталів аж до світової фінансової кризи 2007-2008 рр. Після кризи слід зазначити, що високорозвинені країни й деякі азійські країни відновили свої позиції на світовому ринку капіталів.

Реальна проблема полягає:

по-перше, в тому, що ніяка економіка, яка орієнтується на розширення експорту, не може уникнути співробітництва з багатонаціональними, транснаціональними корпораціями. Само вони здійснюють найбільші обсяги інвестування в економіку приймаючих країн, враховуючи особливості наявного в країні інвестиційного середовища;

по-друге, у виробленні активної стратегії і політики стосовно прямих іноземних інвестицій, відповідно до яких будуть залучатися ці інвестиції, у відновлення конкурентоспроможності і можливостей місцевої економіки. Наслідком реально не обґрунтованих оцінок прямих іноземних інвестицій є найчастіше відсутність якої-небудь національної стратегії та політики відносно іноземних інвестицій, і пасивний підхід урядів країн більшості країн з транзитивною економікою та країн, що розвиваються (найбідніших).

**Висновки з даного дослідження.** Проаналізувавши статистичні дані щодо міжнародної міграції капіталу, ми прийшли до висновку, що потоки прямих іноземних інвестицій формуються перш за все у світогосподарській тріаді. Країни, які розвиваються і країни з перехідною економікою поки що мають не значну вагу у міжнародному русі прямих іноземних інвестицій. Разом з тим, зазначимо, що в першу чверть ХХІ ст. найбільш інвесторами залишаються США, Великобританія, але разом з тим зростає значення офшорних центрів і деяких азійських країн. Азіатські країни обов'язково, при збереженні всіх тенденцій, які характеризують розвиток їх економік, займуть провідні позиції серед країн-реципієнтів. Зокрема, Сінгапур виступає сьогодні як фінансова столиця, де

домінує закон, наявна незалежна судова влада, стабільний, компетентний і чесний уряд [5, с.97].

Зазначені основи створення фінансової столиці Сінгапуру є корисними як досвід для формування привабливого середовища України для потенційних інвесторів і створення більш належного місця України на світовому ринку капіталів. В привабливому середовищі провідну роль повинні відігравати саме інклюзивні політичні інститути, які безпосередньо здійснюють вплив на ринок. Інклюзивні політичні інститути, на відміну від екстрактивних політичних інститутів, широко розподіляють владу, а не зосереджують в руках вузької еліти; зменшують бар'єри для виходу на ринок для отримання вигоди більшої кількості суб'єктів, а не лише вузької еліти [6, с.74].

Загалом на світовому ринку капіталів у довгостроковій перспективі передбачається побачити не лише Сінгапур, а й Південну Корею, Тайвань тощо, які стануть гідними конкурентами Сполученим Штатам.

#### **Перелік посилань:**

1. Шумпетер Й. *Теория экономического развития* / Й.Шумпетер – М.: Директмедиа Паблишинг, 2008. – 400 с.

2. EuroStat. *Foreign direct investment*. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ec.europa.eu/eurostat>

3. UNCTADStat. *Foreign direct investment*. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://unctadstat.unctad.org>

4. *Trading Economics* – [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.tradingeconomics.com/united-states>

5. Лі Куан Ю. *Із третього світу в перший. Історія Сінгапуру:1965-2000.* / Лі Куан Ю ; пер. с англ. Є.Сагайдака – К.: Видавнича група КМ-БУКС, 2016. – 760 с.

6. Аджемоглу Дарон, Робінсон Джеймс. *Чому нації занепадають* / Аджемоглу Д., Робінсон Дж. ; пер. с англ. О. Демянчука. – К.: Наш Формат, 2016. – 440с.

**Стаття надійшла:** 01.03.2017 р.

**Рецензент:** д.е.н., проф. Дмитрієв І.А.

**Рецензент:** д.е.н., доц. Горовий Д.А.

