

І. І. Павленко, О. В. Варяниченко, Н. А. Навроцька

МІЖНАРОДНА ТОРГІВЛЯ ТА ІНВЕСТИЦІЇ

НАВЧАЛЬНИЙ ПОСІБНИК

Рекомендовано

*Міністерством освіти і науки, молоді та спорту України
для студентів вищих навчальних закладів*

Київ
«Центр учбової літератури»
2012

УДК 339.5:339.727.22(075.8)

ББК 65.5+65.26я73

П 12

Гриф надано

Міністерством освіти і науки, молоді та спорту України

(Лист № 1/11-4699 від 03.06.2010 р.)

Рецензенти:

Задоя А. О. – доктор економічних наук, професор (Дніпропетровський університет економіки та права, завідувач кафедри міжнародної економіки та економічної теорії);

Макогон Ю. В. – доктор економічних наук, професор (Донецький національний університет, завідувач кафедри міжнародної економіки);

Мокій А. І. – доктор економічних наук, професор (Львівська комерційна академія, проректор з міжнародних зв'язків стратегічного розвитку).

Павленко І. І., Варяниченко О. В., Навроцька Н. А.

П 12 Міжнародна торгівля та інвестиції. Навч. посіб. – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 256 с.

ISBN 978-611-01-0329-9

Зміст навчального посібника відповідає освітньо-професійній програмі підготовки бакалаврів з менеджменту (галузевий стандарт вищої освіти України ГСВО ОПП-04), у яку входить програма дисципліни «Міжнародна торгівля та інвестиції».

Розглянуто міжнародну торгівлю та міжнародні інвестиції як форму взаємозв'язків між країнами, висвітлено сутність зовнішньоекономічних операцій, у тому числі міжнародної торгівлі об'єктами інтелектуальної власності, проаналізовано місце України на міжнародному ринку товарів, послуг та інвестицій.

Сформульовано навчальні цілі змістових модулів у вигляді вимог до умінь бакалаврів з менеджменту.

УДК 339.5:339.727.22(075.8)

ББК 65.5+65.26я73

ISBN 978-611-01-0329-9

© Павленко І. І., Варяниченко О. В.,
Навроцька Н. А., 2012.

© Центр учбової літератури, 2012.

ЗМІСТ

ПЕРЕДМОВА	5
1. ЕКОНОМІКО-ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ МІЖНАРОДНОЇ ТОРГІВЛІ	7
1.1. Сутність міжнародної торгівлі	8
1.2. Концепції та етапи розвитку міжнародної торгівлі	17
1.3. Види сучасної міжнародної торгівлі	29
1.4. Методи ведення міжнародної торгівлі	38
1.5. Сучасні тенденції розвитку міжнародної торгівлі	44
Резюме	60
Контрольні питання	62
2. ІНСТИТУЦІЙНІ ЗАСАДИ МІЖНАРОДНОЇ ТОРГІВЛІ	63
2.1. Система регулювання міжнародної торгівлі	64
2.2. Правове забезпечення міжнародної торгівлі	70
2.3. Роль міжнародних організацій при здійсненні міжнародної торгівлі	78
2.4. Особливості зовнішньоторговельних контрактів	85
Резюме	102
Контрольні питання	104
3. МІЖНАРОДНИЙ РУХ КАПІТАЛУ	105
3.1. Міжнародний рух капіталу: основні поняття й форми	105
3.2. Теорії міжнародного руху капіталу	110
3.3. Сучасне міжнародне фінансування як основа міжнародного руху капіталу	115
3.4. Інституціональна структура світової фінансової системи	117
Резюме	121
Контрольні питання	122
4. ПРЯМІ Й ПОРТФЕЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЇ В СИСТЕМІ МІЖНАРОДНОГО ІНВЕСТУВАННЯ	123
4.1. Основні види зарубіжного інвестування	124
4.2. Ризики міжнародної інвестиційної діяльності та інвестиційний клімат	142
4.3. Прямі інвестиції в системі міжнародного бізнесу	148

4.4. Транснаціональні корпорації як суб'єкти міжнародної інвестиційної діяльності	158
4.5. Міжнародні фінансові ринки. Портфельне інвестування	173
4.6. Сучасні тенденції розвитку світових фондових ринків	194
Резюме	204
Контрольні питання	206
5. УКРАЇНА НА МІЖНАРОДНОМУ РИНКУ ТОВАРІВ, ПОСЛУГ ТА ІНВЕСТИЦІЙ.....	208
5.1. Зовнішня торгівля товарами та послугами.....	209
5.2. Міжнародна інвестиційна діяльність України	225
Резюме.....	244
Питання для самоперевірки.....	246
ВИСНОВКИ.....	247
БІБЛЮГРАФІЧНИЙ СПИСОК.....	251

ПЕРЕДМОВА

Навчальний посібник призначено для бакалаврів напряду підготовки 6.030601 Менеджмент, які вивчають дисципліну варіативного циклу «Міжнародна торгівля та інвестиції».

Діяльність бакалавра передбачає виконання планувальної, організаційної та координаційної виробничих функцій, формування стійкого світогляду, правильного сприйняття сучасних проблем розвитку суспільства. Бакалавр повинен уміти заглиблюватись у сутність явищ і процесів реального світу, здійснювати загальні функції управління, приймаючи при цьому оперативні рішення.

Головна мета навчального посібника — поглиблення теоретико-прикладних знань про сучасну роль, функціональне наповнення та інструментарій міжнародної торгівлі й іноземного інвестування в умовах інноваційного розвитку та глобалізації.

Предмет дисципліни «Міжнародна торгівля та інвестиції» — економічні відносини в галузі міжнародного обміну товарами, послугами й інвестиціями.

Посібник складається з 5 розділів, кожен з яких містить анотацію, основний текст, резюме й контрольні питання.

В анотаціях до розділів сформульовано навчальні цілі, які формують уявлення про вимоги до необхідних умінь студента після вивчення розділу та за якими можна судити про рівень їх досягнення.

Основний текст видання являє собою блоки модулів самостійного смислового значення, що підлягають контролю засвоєння з боку викладача.

У резюме, що супроводжує кожний розділ, відображаються його основні положення, пов'язані з навчальними цілями.

Контрольні питання сформульовано таким чином, що відповіді на них сприяють закріпленню, систематизації та самоконтролю знань.

Поглиблення міжнародного поділу праці, інтернаціоналізація та глобалізація світових економічних процесів суттєво змінюють їхній характер, структуру, динаміку та спрямованість. У навчальному посібнику розглянуто особливості міжнародної торгівлі й міжнародних інвестицій як форми міжнародних взаємозв'язків. Проаналізовано

також сучасні форми міжнародної торгівлі та інвестування, структурні зрушення в напрямках, обсягах, географії сучасного руху товарів, послуг та інвестицій. Показано інституційні засади міжнародної торгівлі, розкривається діяльність основних суб'єктів сучасних торговельних та інвестиційних відносин — транснаціональних корпорацій (ТНК). Досліджено ризики у сфері міжнародного інвестування, проблеми економічної кризи. Вступ до Світової організації торгівлі (СОТ) зумовлює прагнення України брати участь у цих процесах для того, щоб посісти гідне місце в системі міжнародного поділу праці. Активна позиція України як імпортера капіталу також виступає важливим стимулом для залучення держави в систему світогосподарських зв'язків та чинником прискорення ринкових реформ і структурних перетворень у національній економіці.

Знання закономірностей міжнародної торгівлі й інвестицій набуваються в процесі вивчення теоретичних положень і міжнародного та національного законодавства шляхом ознайомлення зі світовим досвідом у цій сфері та практикою роботи вітчизняних й іноземних партнерів, що відображено у підручниках, навчальних посібниках, монографіях та іншій спеціальній літературі.

Написання навчального посібника «Міжнародна торгівля та інвестиції» було викликано потребою узагальнити основні теоретичні й правові питання розвитку міжнародної торгівлі та іноземного інвестування з погляду сучасних тенденцій впливу глобалізаційних процесів, а також необхідністю розуміння переваг використання інтелектуального потенціалу. У посібнику також розглянуто й прокоментовано місце України в глобальному торговому та інвестиційному середовищі.

Навчальний посібник стане в пригоді студентам при вивченні таких дисциплін: «Міжнародна економіка», «Організація зовнішньоторговельних операцій», «Управління та регулювання ЗЕД», «Інтелектуальна власність», «Міжнародна торгівля», «Міжнародна інвестиційна діяльність» та ін.

Автори сподіваються, що навчальний посібник «Міжнародна торгівля та інвестиції» зацікавить широке коло читачів, які спеціалізуються на вивченні міжнародної економіки чи виявляють інтерес до діяльності світових ринків товарів, послуг і капіталу.

1. ЕКОНОМІКО-ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ МІЖНАРОДНОЇ ТОРГІВЛІ

У розділі викладено основні підходи до розуміння сутності міжнародної торгівлі, розглянуто концепції та етапи розвитку міжнародної торгівлі й основні визначальні риси, що характеризують сучасну міжнародну торгівлю в умовах інтернаціоналізації та глобалізації.

Визначено види міжнародної торгівлі за специфікою регулювання, особливостями взаємодії суб'єктів, предмета торгівлі, розкрито сутність зовнішньоторговельних операцій.

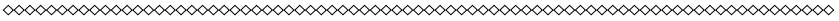
Розглянуто систематизацію методів ведення міжнародної торгівлі й охарактеризовано основні види посередництва.

Досліджено обсяги, структуру та динаміку міжнародної торгівлі товарами, продукцією інтелектуальної праці, послугами.

Засвоївши матеріал розділу та опрацювавши відповідні літературні джерела, студент повинен уміти:

- структурувати форми міжнародних економічних відносин;
- розрізняти поняття міжнародної та зовнішньої торгівлі;
- характеризувати теорії міжнародної торгівлі;
- визначати й аналізувати етапи розвитку міжнародної торгівлі;
- розрізняти сутність категорій інтернаціоналізації та глобалізації, визначати позитивні й негативні сторони цих явищ;
- встановлювати відмінності між товарами та послугами;
- класифікувати товари і послуги у міжнародній торгівлі;
- визначати специфічні риси міжнародної торгівлі послугами;
- класифікувати зовнішньоекономічні операції;

- визначати принципові відмінності основних та забезпечувальних операцій;
- характеризувати зовнішньоторговельні операції;
- класифікувати методи ведення міжнародної торгівлі;
- розрізняти види посередників залежно від складу їхніх повноважень;
- характеризувати інституціональних посередників;
- визначати тенденції, динаміку, структурні зрушення в напрямках, обсягах, географії сучасного руху товарів і послуг.



1.1. Сутність міжнародної торгівлі

Міжнародна торгівля являє собою найстарішу форму міжнародних економічних відносин, що виникли задовго до появи світового господарства. Саме завдяки міжнародній торгівлі виникло й розвинулося світове господарство як таке.

Механізмом реалізації світогосподарських зв'язків є світовий ринок як сфера усталених економічних відносин, що ґрунтуються на міжнародному розподілі праці. Господарські зв'язки на світовому ринку проявляються через форми міжнародних економічних відносин — міжнародну торгівлю, міжнародну міграцію робочої сили, міжнародний рух капіталу, а також валютно-кредитні відносини (рис. 1.1).

Сучасна теорія міжнародної торгівлі приділяє однакову увагу як сукупному попиту, так і сукупній пропозиції (для порівняння слід згадати, що свого часу представники економічної школи меркантилістів наголошували на важливості сфери обігу, тоді як згодом класики відстоювали перевагу сфери виробництва, а сучасна теорія від такої однобічності відмовилася).

Стандартна модель міжнародної торгівлі пов'язує попит і пропозицію всередині країни з попитом і пропозицією за її межами, урівноважуючи обидва процеси. Вона враховує взаємний попит, а він показує, яка кількість імпортного товару необхідна країні, щоб зацікавити її в експорті іншого товару. Загальна міжнародна рівновага досягається тоді, коли одночасно врівноважуються попит і пропозиція на товари (послуги) як у внутрішній, так і в міжнародній торгівлі.

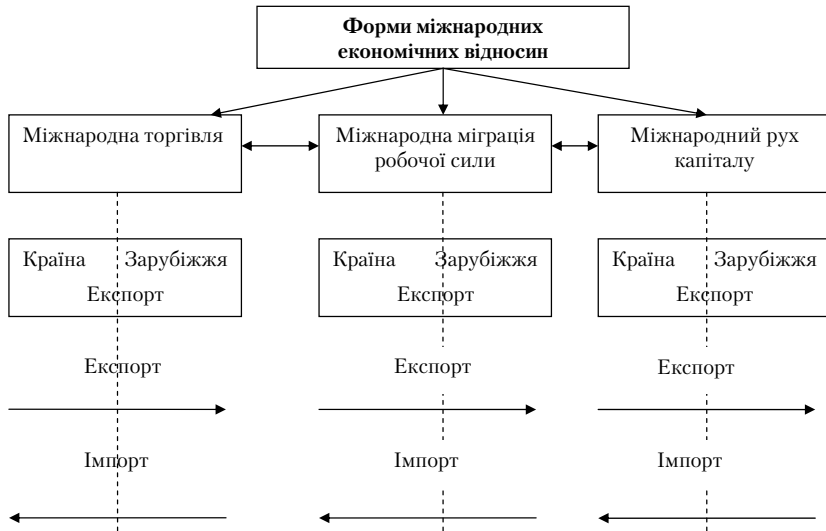


Рис. 1.1. Схема форм міжнародних економічних відносин та їх складові

Міжнародна торгівля — це первинна форма міжнародних економічних зв'язків, що являє собою обмін товарами, послугами між державно оформленими національними господарствами, тобто між державами.

Для національного господарства участь у міжнародній торгівлі набуває форми зовнішньої торгівлі.

Зовнішня торгівля — це торгівля однієї країни з іншими, яка передбачає оплачуване вивезення (експорт) та ввезення (імпорт) товарів і послуг. У своїй сукупності зовнішня торгівля різних країн утворює міжнародну торгівлю, яка до того ж є складною соціально-економічною категорією, її можна розглядати з двох позицій — операційної та державно-політичної (рис.1.2).

З операційної точки зору міжнародна торгівля — це процес безпосереднього обміну товарами та послугами між господарюючими суб'єктами різних держав, державами та міжнародними організаціями. Тобто йдеться про рух товарів (у т.ч. послуг, ліцензій, ноу-хау, інжинірингу тощо), інструменти й механізми розширення товарообігу,

вдосконалення структури експорту та імпорту, прогнозування й оцінку світових товарних ринків, планування можливостей експорту і потреб імпорту, організацію контрактної роботи, контроль за поставками та відвантаженням товарів, здійснення валютно-фінансових операцій тощо. Предмет міжнародної торгівлі як сфери знань — організація виконання експортно-імпоротної операції, а об'єкт — будь-яка операція з експорту чи імпорту.

З *державно-політичного погляду* міжнародна торгівля розглядається як особливий тип суспільних відносин, що виникають у світовій системі господарства в процесі і з приводу обміну товарами та послугами між державами, для кожної з яких характерна власна зовнішньоторговельна політика. Такі відносини регулюються спеціальними міжнародними регламентами: договорами, угодами, актами та іншими нормами міжнародного права. З огляду на цей підхід предметом міжнародної торгівлі є організація торговельного обміну з урахуванням національних інтересів і глобальних тенденцій розвитку світового господарства в цілому, а об'єктом — торговельний обмін як сукупність операцій з експорту та імпорту.

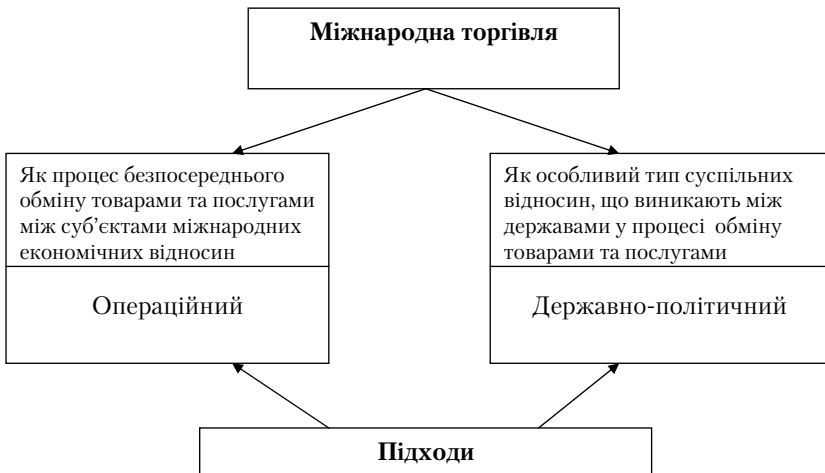


Рис. 1.2. Підходи до розуміння сутності міжнародної торгівлі

Найголовнішими чинниками міжнародної торгівлі вважаються такі:

- поглиблення міжнародного поділу праці та інтернаціоналізація виробництва;
- упровадження досягнень науково-технічної революції, що, зокрема, виявляється в оновленні основного капіталу, створенні нових видів продукції, виникненні нових галузей економіки та реконструкції традиційних;
- активізація діяльності транснаціональних корпорацій на світовому ринку;
- лібералізація міжнародної торгівлі на дво- і багатосторонній основі, що виявляється у скасуванні або зниженні тарифних і нетарифних обмежень, утворенні вільних економічних зон, запровадженні спільного підприємництва;
- розвиток торговельно-економічної інтеграції за допомогою утворення зон вільної торгівлі, введення єдиного тарифу на товари для країн, які не беруть участі в економічних об'єднаннях, формування спільних ринків і валютно-економічних союзів;
- здобуття політичної незалежності територіями, які раніше належали до колоніальних імперій, і поява нових індустріальних держав.

Часто під міжнародною торгівлею розуміють торгівлю як товари у матеріально-речовому вигляді («видимі товари»), так і послугами («невидимі блага»), які відрізняються від видимих товарів деякими параметрами.

Міжнародна торгівля товарами — це форма зв'язку між товаровиробниками різних країн, що виникає на основі міжнародного поділу праці і виражає їх взаємну економічну залежність.

Міжнародна торгівля послугами — це специфічна форма світогосподарських зв'язків з обміну послугами між продавцями і покупцями різних країн.

Пересування товарів і послуг між країнами є головною зовнішньою ознакою існування світового ринку.

Світовий ринок — це сукупність національних ринків, поєднаних між собою всесвітніми господарськими зв'язками на підставі міжнародного поділу праці, спеціалізації, кооперування, інтеграції виробництва, збуту товарів і послуг.

Світові ринки можна класифікувати за соціально-економічними, інституціональними та іншими ознаками (рис. 1.3). Світові ринки мають тенденцію до динамічного розвитку, у зв'язку з чим ускладнюється механізм їх регулювання. Дослідження світових товарних ринків на мікрорівні дозволяє відстежувати в них короткострокові коливання та зміни; на макрорівні – середньо- та довгострокові тенденції розвитку для відпрацювання стратегій, що забезпечують вигідний збут товарів.

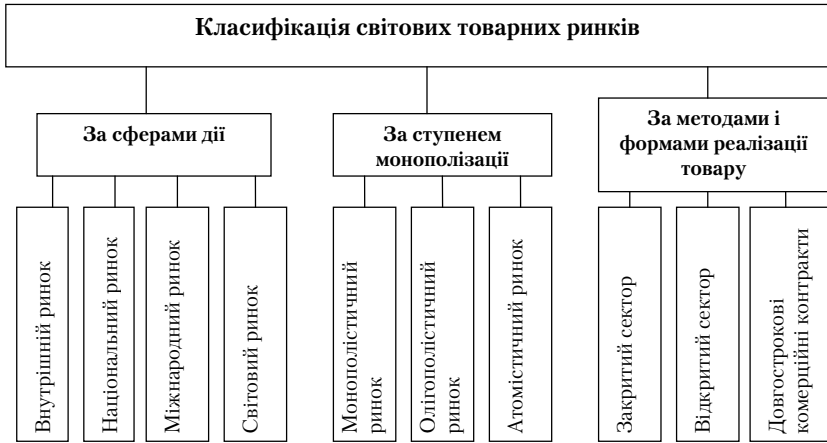


Рис. 1.3. Класифікація світових товарних ринків

Міжнародна торгівля складається із двох зустрічних потоків товарів – експорту та імпорту і характеризується зовнішньоторговельним обігом, товарною та географічною структурою.

Експорт – це продаж та вивезення товару за кордон.

Імпорт – це купівля та ввезення товару з-за кордону.

Зовнішньоторговельний обіг – сума вартісних обсягів експорту та імпорту.

Зовнішньоторговельне сальдо – різниця вартісних обсягів експорту та імпорту.

За прийнятими у світі стандартами статистики міжнародної торгівлі головною ознакою для визнання торгівлі міжнародною, прода-

жу товарів — експортом, а купівлі — імпортом є перетин товаром митного кордону держави та фіксація цього факту у відповідній митній звітності.

Товарна структура експорту — це систематизація за певними ознаками сукупності товарів, які вивозяться з країни (групи країн, з усіх країн світу).

Товарна структура імпорту — систематизація за певними ознаками сукупності товарів, що ввозяться до країни або групи країн.

Товарну структуру експорту можна розраховувати для країни, групи країн, усіх країн світу (товарна структура світового експорту), а товарну структуру імпорту — за окремими країнами та групами країн. У світовій економіці, як у замкнутій системі, всі експортовані засоби одночасно являють собою предмет імпорту. Тому товарна структура світового експорту одночасно характеризує і структуру імпорту.

При структуризації товарного потоку можуть використовуватися такі ознаки як походження, призначення та ступінь обробки товарів (рис. 1.4).

Географічна структура являє собою розподіл торговельних потоків між окремими країнами і їхніми групами.

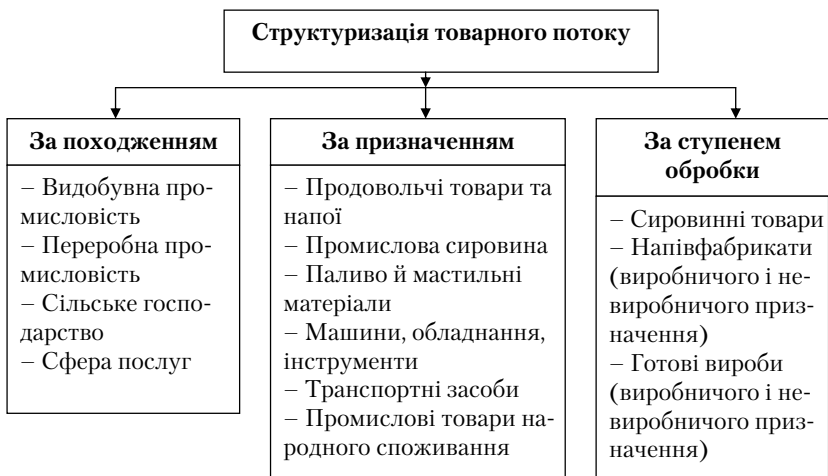


Рис. 1.4. Ознаки структуризації товарних потоків (експорту й імпорту)

Територіальна географічна структура — це дані про міжнародну торгівлю країн, що належать до однієї частини світу або до однієї групи.

Організаційна географічна структура — це дані про міжнародну торгівлю між країнами, що належать до окремих інтеграційних та інших торгово-політичних спільнот або виділені у певну групу за тими чи іншими критеріями.

Для узгодженості міжнародної торгівлі розроблено міжнародні товарні класифікації, тобто розподіл товарів на однорідні класи, групи з погляду їхньої схожості за найбільш суттєвими ознаками, в яких відображено товарні номенклатури.

Понад 98% міжнародної торгівлі здійснюється на підставі *Гармонізованої системи опису та кодування товарів* (ГС). Більше 200 країн світу використовують ГС для встановлення митних тарифів, а також для формування міжнародної торгової статистики. ГС складається з 21 розділу, 96 груп, 33 підгруп, 1241 товарної позиції, 3553 підпозицій та 5019 субпозицій. Основою групування товарів за ГС є такі ознаки:

- походження (продукти рослинного й тваринного походження);
- призначення (продовольчі товари і напої, промислова сировина, паливо і мастильні матеріали, машини й обладнання, транспортні засоби, промислові товари широкого вжитку);
- ступінь обробки (сировинні товари виробничого і невиробничого призначення, напівфабрикати виробничого і невиробничого призначення, готові вироби).

Допоміжним механізмом для перегрупування товарів в інші класифікації та для визначення зіставних показників обсягів і структури експорту-імпорту різних країн слугує *Стандартна міжнародна торговельна класифікація ООН* (СМТК), яка базується на таких ознаках: види сировини, з якої виготовлено товар; ступінь обробки товару; призначення товару; місце товару в міжнародній торгівлі.

З метою уніфікації груп товарів *розроблено Класифікатор товарів за укрупненими економічними групуваннями* (КУЕГ), в основу якого покладено призначення товару. У середині кожної створеної таким чином групи товари поділяються за ступенем обробки. У цьому документі також враховано придатність товару до промислового чи особистого споживання залежно від терміну використання.

Актуальна на сьогодні тенденція посилення взаємозв'язку між промисловим виробництвом і сферою послуг формує особливості функціонування сучасної економічної системи. Послуга, виступаючи специфічним об'єктом міжнародної торгівлі, стає самостійним чинником економічного розвитку та визначальним елементом системи оцінювання прогресивності структури економіки.

Послуга — це нематеріальне благо, що надається одним економічним суб'єктом іншому з метою задоволення потреб першого та характеризується невідчутністю й нездатністю до накопичення, складування, реалізації в разі необхідності та передачі іншим особам. Виходячи з даного визначення, до послуг можна віднести всі види корисної діяльності, що безпосередньо не створюють матеріальних цінностей і, відповідно, залишаються за межами матеріального виробництва.

На сьогодні у світовій економіці найбільш широко використовується *універсальна система класифікації послуг*, відображена у Генеральній угоді з торгівлі послугами (ГАТС). У ГАТС застосовується класифікатор послуг, розроблений секретаріатом Генеральної угоди з тарифів і торгівлі (ГАТТ) на базі Єдиного класифікатора продукту (ЄКП), підготовленого статистичною комісією ООН. Класифікатор включає більше 200 видів послуг, згрупованих у 12 категорій, а саме:

- 1) Ділові послуги, включаючи професійні та комп'ютерні.
- 2) Послуги, надані галуззю зв'язку.
- 3) Будівництво та інжинірингові послуги.
- 4) Дистриб'юторські послуги, включаючи послуги оптової та роздрібною торгівлі.
- 5) Загальноосвітні послуги.
- 6) Послуги із захисту навколишнього середовища.
- 7) Фінансові послуги, включаючи страхові та банківські.
- 8) Послуги з охорони здоров'я та соціальні послуги.
- 9) Туризм і послуги, пов'язані з подорожами.
- 10) Послуги в галузі організації дозвілля, культури та спорту.
- 11) Транспортні послуги.
- 12) Інші послуги, що не були включені у попередні розділи (наприклад, побутові).

Кожен із наведених розділів поділено на рубрики, які у більшості випадків деталізовано на підрубрики, кожна з яких містить посилання на відповідну статтю ЄКП, де відповідні послуги описуються

докладніше. Перевагою ЄКП є високий ступінь деталізації та дезагрегування послуг, що дозволяє з високим рівнем точності ідентифікувати належність торговельної позиції до тієї чи іншої категорії.

Світовий банк використовує іншу класифікацію послуг, яка розроблена на основі аналізу факторів виробництва:

Міжнародний валютний фонд (МВФ) в основу класифікаційних критеріїв для послуг включив поточні операції платіжного балансу.

Поряд із класифікаторами, елементом системи ідентифікації послуг є визначення їх характерних рис. Невідчутність і нематеріальний характер послуг означає, що їх неможливо продемонструвати, побачити, спробувати, транспортувати, зберігати, пакувати й вивчати до отримання. На відміну від матеріальних товарів, послуги не можуть бути надані покупцеві у відчутній формі до моменту здійснення ним придбання. Специфіка надання послуг полягає у тому, що їх не можна виготовити на майбутнє. Надати послуги можна лише тоді, коли з'являється клієнт чи виникає замовлення, тобто послуги надаються та споживаються одночасно, причому клієнти у даному випадку виступають безпосередніми учасниками процесу обслуговування та впливають на його кінцевий результат. Природа послуг визначається також складністю їх стандартизації та контролю якості, відсутністю складу продукції, часовим фактором, тобто вони надаються в режимі реального часу. Треба також відзначити своєрідну структуру каналів надання послуг.

Зовнішня торгівля послугами відкриває країнам доступ до світових ринків, дозволяє їм інтегруватися у систему світогосподарських зв'язків, а також посилювати свій економічний потенціал за рахунок залучення прямих іноземних інвестицій.

Через невідчутність і невидимість більшості послуг торгівлю ними іноді називають невидимим експортом та імпортом.

Специфічні риси міжнародної торгівлі послугами:

- практично послуги не мають уречевленої форми (хоча результат їх надання може бути відображений у документах, на дискетах, плівці тощо);
- не всі види послуг відповідають напрямам торгівлі на міжнародному рівні (це стосується, наприклад, комунальних і побутових);
- послуги не накопичуються і не зберігаються;

- послуги більшою мірою захищені державою від іноземної конкуренції, аніж товари;
- послуги через свою специфіку не проходять через митний контроль і не оформлюються митною декларацією.

На зовнішній торгівлі базується економічний успіх будь-якої країни світу. Міжнародна торгівля відкриває безліч переваг, що стимулюють економічне зростання. Завдяки торгівлі країни отримують можливість спеціалізуватися у кількох провідних сферах економіки, імпортуючи ту продукцію, якої вони самі не виробляють. Крім того, торгівля сприяє поширенню нових ідей і технологій.

1.2. Концепції та етапи розвитку міжнародної торгівлі

Міжнародна торгівля спирається на певні економічні погляди.

Очевидно, першою систематизованою теорією міжнародної торгівлі можна вважати *меркантилізм*, хоча вона не має конкретного автора. Однак у цій теорії є багато підтверджень, що свідчать про її панування в період з XVI до XVIII ст. включно. Вона базувалася на двох положеннях: багатство країни визначається володінням певними цінностями, як правило, золотом; для зростання добробуту свого населення держава повинна більше експортувати, ніж імпортувати, і в цьому випадку вона одержить вартість активного сальдо торгового балансу у вигляді золота, що надходить із країн, які мають дефіцит торгового балансу. Для цього необхідна державна монополія на торгівлю, введення обмежень на велику частину імпорту і надання субсидій більшій частині експортних виробництв.

Термінологія часів меркантилістської епохи збереглася і донині: термін «активний торговий баланс», наприклад, все ще використовується для позначення того, що країна експортує більше, ніж імпортує; «пасивний торговий баланс» вказує на дефіцит останнього. Якщо країна має активне сальдо або активний торговий баланс протягом певного періоду, то вона одержує товари і послуги за меншу вартість, ніж вивозить за свої межі. У період меркантилізму різниця відшкодувалася за рахунок золота, а сьогодні вона компенсується наданням кредиту країні з дефіцитним платіжним балансом. Якщо кредит не погашається повністю, то так званий активний торговий баланс може

фактично бути не вигідним для країни з активним сальдо. Останнім часом термін **неомеркантилізм** вживається щодо країн, які намагаються мати активний торговий баланс для досягнення певної соціальної або політичної мети.

Розвиток країн та зростання їх торговельних можливостей призвели до того, що вже в середині XVIII століття теорія меркантилізму не відповідала дійсності. Деякі країни в темпах розвитку торгівлі обігнали передовиків, а розвиток капіталістичного виробництва потребував докорінних змін у технологіях. Золото і срібло не в змозі були забезпечити конкурентоспроможність країни. Першим, хто почав сумніватися у теорії меркантилізму, був Девід Х'юм. Він стверджував, що приплив золота внаслідок підтримки додатного сальдо торгового балансу збільшить пропозицію грошей усередині країни та зумовить зростання зарплати й цін, а це, в свою чергу, спричинить падіння конкурентоспроможності країни. Навіть розвинута країна не може постійно підтримувати додатне сальдо торгового балансу — цьому будуть перешкоджати внутрішньоекономічні чинники. Але погляди Д. Х'юма допускали багато умовностей у своєму аналізі й не давали відповіді на питання того часу.

Поява класичної та економічної шкіл була спричинена швидкими темпами зростання економіки і збільшенням обсягів товарообігу. У товарний обмін вступали країни з різним рівнем розвитку, і кожна з них дбала про свій прибуток. Ідеї класичної науки базувались на обмеженнях функцій держави (невтручання) в економічному процесі. Розглядаючи процес конкуренції, класична школа дійшла висновку, що ресурси країни перемістяться у рентабельне виробництво, тому що конкуренція виштовхує з ринку нерентабельне (неприбуткове) виробництво. Це спонукало до спеціалізації на рівні держави й підприємства. А спеціалізація була на той час можливою, якщо країна мала або природні переваги (сировина, ринок, кліматичні умови), або набути переваги (розвиток технології виробництва, кваліфікована робоча сила, транспортна мережа тощо).

Відомий представник класичної школи Адам Сміт, розглядаючи вплив природних і набутих факторів, назвав їх абсолютними, і його теорія отримала назву **теорії абсолютних переваг**. А. Сміт доводив, що «обмін сприятливий для кожної країни; кожна країна знаходить у ньому абсолютну перевагу». Аналіз, здійснений Адамом Смітом, став

вихідною точкою класичної теорії, що служить основою для всіх видів політики вільної торгівлі.

Викладена в роботі «Дослідження про природу і причини багатства народів» (1776) економічна система А. Сміта будувалася на тому, що більш низькі витрати на виробництво товару однією нацією, порівняно з витратами виробництва цього самого товару іншою нацією, означають її абсолютну перевагу. Отже, якщо одна нація має абсолютну перевагу у виробництві одного певного товару, а інша — другого, то кожна може спеціалізуватися на виробництві й торгівлі таким товаром, витрати виробництва якого найменші.

На думку А. Сміта, урядам не потрібно втручатись у зовнішню торгівлю: вони мають підтримувати режим відкритих ринків і свободи торгівлі; нації, так само як і приватні особи, повинні спеціалізуватися на виготовленні тих товарів, у виробництві яких вони мають переваги, й торгувати ними в обмін на товари, переваги у виробництві яких мають інші нації; зовнішня торгівля стимулює розвиток продуктивності праці розширенням ринку за межі національних кордонів; експорт є позитивним чинником для економіки, тому що забезпечує збут надлишку продуктів, які не можуть бути продані на внутрішньому ринку; причому субсидії на експорт є податком для населення й призводять до підвищення внутрішніх цін, а тому мають бути скасовані.

Концепція абсолютних переваг домінувала аж до початку XIX століття, доки не з'явилася інша думка, насамперед **теорія порівняльних переваг**.

Р. Торренс у «Нарисах про зовнішню торгівлю зерном» (1815), а також Д. Рікардо в дослідженні «Початок політичної економії й оподаткування» (1817) показують, у яких межах можливий і бажаний обмін між двома країнами, виділяючи критерії міжнародної спеціалізації. В інтересах кожної країни — спеціалізуватися на виробництві, в якому вона має найбільшу перевагу або найменшу слабкість і яке дає найбільшу відносну вигоду. Д. Рікардо показав, що міжнародний обмін можливий і бажаний в інтересах усіх країн. Він визначив ту цінову зону, всередині якої обмін вигідний для кожного. За допомогою хрестоматійного прикладу торгівлі сукном і вином між Англією і Португалією Д. Рікардо запропонував три варіанти міжнародної торгівлі:

а) рівне співвідношення витрат на виробництво двох видів товарів між двома країнами, коли для торгівлі немає стимулу;

б) співвідношення витрат, при якому одна з країн має абсолютну перевагу у виробництві одного з видів товарів — тут торгівля можлива з урахуванням абсолютних переваг;

в) співвідношення витрат, при якому кожна з країн має відносну перевагу у виробництві одного з видів товарів — у цьому випадку обидві сторони зацікавлені в торгівлі внаслідок порівняльних переваг.

Джон Стюарт Міллер у своїй роботі «Основи політичної економії» (1844) показав, за якою ціною здійснюється обмін. З позицій Мілля, ціна обміну встановлюється відповідно до закону попиту й пропозиції на такому рівні, що сукупність експорту кожної країни дає змогу оплачувати сукупність її імпорту. Цей закон міжнародної вартості, або **теорія міжнародної вартості**, доводить, що існує ціна, яка оптимізує обмін товарів між країнами. Це ринкова ціна, яка залежить від попиту і пропозиції. Запропоновані Дж. Ст. Міллем закони міжнародної конкуренції зводяться, в основному, до двох найважливіших положень:

- природне прагнення до міжнародної виробничої спеціалізації зумовлює встановлення рівноваги у вигодах, одержуваних від цієї спеціалізації;
- умови повної або часткової спеціалізації визначаються нерівністю в прибутках, одержуваних від виробництва. Можливості ж повної виробничої спеціалізації залежать від еластичності заміни в споживанні, що існує між виробленими товарами і тенденцією до відносного вирівнювання абсолютних вигод держав, що беруть участь у міжнародному обміні.

Основи сучасних уявлень про те, чим визначаються напрямки і структура міжнародних торгових потоків, заклали шведські вчені-економісти Елі Хекшер і Бертіль Олін. Вони висунули теорію **вирівнювання цін на чинники виробництва**, суть якої полягає в тому, що національні виробничі розбіжності визначаються різною кількістю чинників виробництва, таких як праця, земля, капітал, а також різною внутрішньою потребою в тих чи інших товарах.

У 1948 р. американські економісти П. Самуельсон і В. Столпер удосконалили теорію Хекшера–Оліна, запропонувавши свою: в умовах однорідності чинників виробництва, ідентичності техніки, доско-

налої конкуренції і повної мобільності товарів міжнародний обмін вирівнює ціну на чинники виробництва між країнами.

У концепціях, основаних на моделі Д. Рікардо, з доповненнями Е. Хекшера, Б. Оліна і П. Самуельсона, торгівля розглядається не просто як взаємовигідний обмін, але і як засіб, за допомогою якого можна скоротити розрив у рівні розвитку між країнами.

Теорія зовнішньої торгівлі набула подальшого розвитку в роботі американського економіста В. Леонт'єва під назвою «Парадокс Леонт'єва». Суть парадоксу полягає в тому, що, використовуючи теорію Хекшера–Оліна, В. Леонт'єв показав, що американська економіка повоєнного періоду спеціалізувалася на тих видах виробництва, що потребували порівняно більше роботи, ніж капіталу. Іншими словами, американський експорт, порівняно з імпортом, більш трудомісткий і менш капіталомісткий. Цей висновок суперечив усім уявленням про економіку США, які існували раніше. На загальну думку, вона завжди характеризувалася надлишком капіталу і відповідно до теорії Хекшера–Оліна можна було очікувати, що США експортують, а не імпортують висококапіталомісткі товари.

У наступні роки економісти з різних країн багато дискутували на тему «парадоксу Леонт'єва». Завдяки цьому теорія порівняльних переваг набула подальшого розвитку. До неї ввійшло поняття технічного прогресу і нерівномірності його розподілу, позафірмової економії засобів, різниці між країнами в заробітній платі та ін.

На початку 30-х років ХХ ст. Дж. М. Кейнс створив свою теорію управління національною економікою, включаючи й зовнішню торгівлю, яка отримала назву *кейнсіанство*. Підсумкова праця Дж. М. Кейнса «Загальна теорія зайнятості, відсотка і грошей» (1936) стала фундаментом сучасної економічної науки й практики. У подальших роботах було доведено, що інтернаціоналізація господарського життя і взаємозалежність набули глобального характеру і роль зовнішньоекономічних зв'язків як чинника зростання і розвитку економіки значно зросла. Саме в цей період узгодження національної зовнішньоекономічної політики та її координація на багатосторонній основі набули особливого значення для справи стабільності й економічного зростання.

Участь країни в міжнародному поділі праці й створення умов для її економічної безпеки — це стратегічні напрями управління зовнішньоекономічною сферою.

Монетаризм був реалізований у практиці державного регулювання на початку 80-х років ХХ ст. Інтелектуальним лідером монетаристів став професор Чиказького університету Мілтон Фрідман. Головні відмінності між кейнсіанством і монетаризмом полягають:

- у підході до визначення чинників, які впливають на зміну сукупності попиту (кейнсіанці вважають, що сукупний попит формується під впливом різноманітних чинників, а монетаристи головним чинником цього вважають пропозицію грошей);
- у трактуванні ролі держави (кейнсіанці виступають за більш широке втручання останньої в економіку, монетаристи дотримуються протилежної думки, відстоюючи дерегулювання).

На початку 80-х років ХХ ст. монетаристські концепції були використані для подолання структурної кризи у світовій економіці та вже сформованої взаємозалежності між країнами.

Теорія зовнішньоторговельного мультиплікатора набула поширення в дослідженнях західних економістів з проблем міжнародної торгівлі. Відповідно до цієї теорії, ефект впливу зовнішньої торгівлі (зокрема експорту) на динаміку зростання національного доходу, розмір зайнятості, споживання й інвестиційну активність характеризується для кожної країни цілком визначеними кількісними залежностями і може бути розрахований і виражений у вигляді розрахованого коефіцієнта-мультиплікатора (множника). Спочатку експортні замовлення викличуть безпосереднє збільшення випуску продукції, отже, й заробітної плати в галузях, що виконують ці замовлення. А потім починають зростати вторинні споживчі витрати.

З другої половини ХХ століття, коли міжнародний обмін набуває «вибухового характеру», світова торгівля починає розвиватися високими темпами. Природно, що згадані зміни сприяли появі сучасних поглядів на управління міжнародним бізнесом. Ці погляди характерні не для окремих груп дослідників, їх висловлюють представники вищого менеджменту головних транснаціональних корпорацій. У зв'язку з цим як основний виділяється *ресурсний підхід*. Оскільки компанії мають у своєму розпорядженні обмежені ресурси, то вони повинні вирішити, де їх використовувати: усередині країни чи на міжнародному рівні. Переконавшись, що на міжнародному ринку можливості можуть виявитися більшими, ніж на вітчизняному, компанії спрямують свої ресурси в закордонний сектор.

Імпульс до участі в торгівлі може надійти або від експортера, або від імпортера. У будь-якому випадку мають бути як продавець, так і покупець. На підставі ресурсного підходу та вигод, що отримують експортери й імпортери від проведення зовнішньоторгових операцій, сформовано **концепцію експортних можливостей** та **концепцію імпортних можливостей**, які включають чотири складові: використання надлишкових потужностей; зменшення витрат виробництва; підвищення прибутковості; розподіл ризику.

Фахівці з історії світової економіки пропонують різні критерії періодизації розвитку міжнародної торгівлі: за етапами поступу в науково-технічній сфері (тобто за якісними змінами у виробничих силах); за етапами вдосконалення транспортної системи (як транспортних засобів, так і доріг); за пріоритетними напрямками у зовнішньоторговельній політиці різних країн (лібералізація чи протекціонізм). Доведено, що між усіма переліченими етапами існує пряма залежність. Але наочнішою, логічнішою та найбільш поширеною вважається періодизація розвитку світових процесів, у т.ч. міжнародної торгівлі, за основними подіями у світі.

Етапи розвитку міжнародної торгівлі:

I — початковий (з XVIII до першої половини XIX ст.);

II — друга половина XIX ст. — початок Першої світової війни (1914);

III — період між двома світовими війнами (1914–1939);

IV — повоєнний (50–60 роки);

V — сучасний (з початку 70 років XX ст.).

Останній, сучасний, етап розвитку міжнародної торгівлі вже сьогодні можна поділити на два періоди: конкуренції двох світових систем господарства — капіталістичної та соціалістичної (до початку 1990-х років); глобалізації світової економіки (з початку 90-х років XX ст.).

Кожному із зазначених вище п'яти етапів розвитку міжнародної торгівлі притаманні певні середовищні чинники розвитку; особливості, що відтворюють рівень інтернаціоналізації виробництва і роль міжнародної торгівлі у розвитку національних господарств; пріоритетні методи регулювання зовнішньої торгівлі в більшості країн світу (див. табл. 1.1).

Основні визначальні риси, що характеризують сучасну міжнародну торгівлю, — це інтернаціоналізація і глобалізація (див. рис. 1.5 та 1.6).

Таблиця 1.1

Характеристика етапів розвитку міжнародної торгівлі

Чинники зовнішнього середовища	Особливості торговельних процесів	Регулювання
1	2	3
I етап (XVIII – перша половина XIX ст.)		
<ul style="list-style-type: none"> • Промислові революції • Залучення нових регіонів земної кулі до міжнародного товарообміну • Прогрес у розвитку транспортної мережі світу • Революція в засобах зв'язку 	<ul style="list-style-type: none"> • Вивезення товарів • Лідерство Великобританії на світовому ринку • Випередження темпів зростання світового товарообороту порівняно із зростанням промислового виробництва 	<ul style="list-style-type: none"> • Перевага політики протекціонізму • Зародження політики фритредерства
II етап (друга половина XIX ст. – початок Першої світової війни)		
<ul style="list-style-type: none"> • НТП у виробництві товарів • Розвиток транспортних шляхів і подолання якісних характеристик транспортних засобів • Розвиток монополістичного виробництва 	<ul style="list-style-type: none"> • Визначення поняття та сутності капіталу • Швидке зростання товарообороту • Зміна співвідношення сил на світовому ринку (зменшення впливу Великобританії і Франції) • Концентрація торговельних зв'язків між найбільш розвиненими країнами 	<ul style="list-style-type: none"> • Посилення протекціоністських тенденцій у державній політиці • Перехід від захисного до наступального протекціонізму
III етап (1914–1939)		
<ul style="list-style-type: none"> • Наслідки Першої світової війни (економічні й політичні) • Економічні кризи (1920–1921, 1929–1933 рр.) • Початок формування двох світових систем господарства 	<ul style="list-style-type: none"> • Тривале й глибоке порушення торговельних зв'язків • Різке коливання обсягів товарообміну • Переважно сировинна структура експорту й імпорту 	<ul style="list-style-type: none"> • Посилення митного протекціонізму • Крах міжнародної валютної системи та виникнення валютних блоків

Продовження табл. 1.1

1	2	3
<ul style="list-style-type: none"> • Посилення диференціації двох світових систем господарства • Розпад світової колоніальної системи • Формування регіональних інтеграційних об'єднань • Поява глобальних міжнародних організацій 	<p>IV етап (50–60-ті роки XX ст.)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Збільшення темпів зростання світового товарообороту • Зрушення в товарній структурі експорту • Послаблення позицій країн, які розвиваються • Посилення позицій Японії, ФРН, Італії, Канади; зменшення провідної ролі США, Великобританії та Франції у світовому експорті 	<ul style="list-style-type: none"> • Перехід до політики лібералізації зовнішньоторговельних зв'язків • Реалізація комплексу митно-тарифних заходів під егідою Генеральної угоди з тарифів і торгівлі (ГАТТ)
<ul style="list-style-type: none"> • Посилення міжнародної конкуренції • Зміцнення існуючих і поява нових інтеграційних об'єднань • Індустріалізація більшості країн, які розвивається • Проблеми фінансової заборгованості країн, що розвиваються • Розпад світової соціалістичної системи господарства 	<p>V етап (з початку 1970-х років XX ст.)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Різне збільшення обсягів торгівлі • Підвищення ролі зовнішньої торгівлі в економічному розвитку країн • Значення коливань рівня світових цін • Зрушення в товарній структурі імпорту (послуги, промислові товари) • Поширення усталених і довгострокових відносин між державами • Збільшення частки внутрішньорімового постачання у світовій торгівлі • Підвищення ролі країн, які розвиваються • Посилення конкуренції між суб'єктами Тріади (США, Японія, країни ЄС) • Активізація зустрічної торгівлі 	<ul style="list-style-type: none"> • Перехід від тарифного до нетарифного регулювання • Неопротекціонізм • Стимулювання експортного виробництва • Поява тенденції до створення замкнених економічних блоків

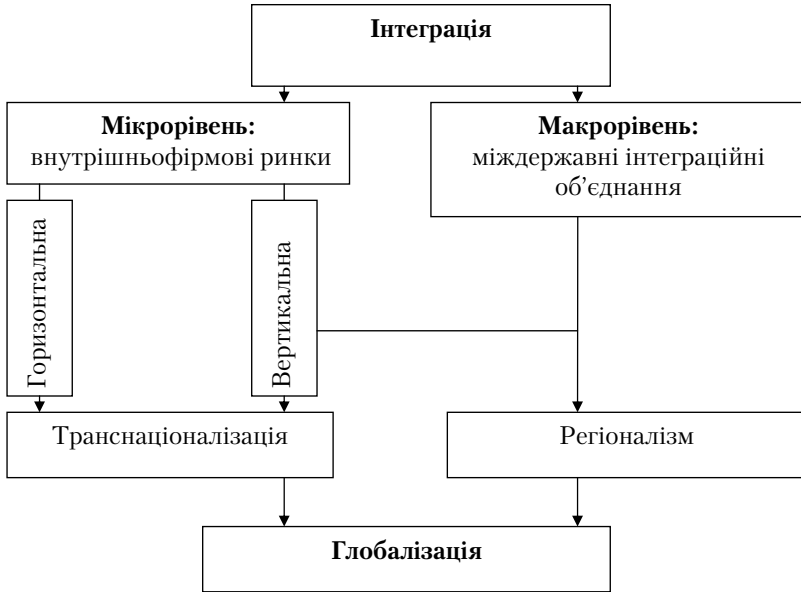


Рис. 1.5. Схема рівнів глобалізації

Інтернаціоналізація — це зростаюче географічне проникнення економічної діяльності суб'єктів підприємництва через національні кордони.

Інтернаціоналізація означає поступовий вихід виробництва за межі окремої країни та формування його міжнаціональних форм у рамках світового господарства.

Глобалізація — це більш поглиблена і поширена за вектором своєї дії форма інтернаціоналізації, яка передбачає функціональну інтеграцію дисперсної економічної діяльності суб'єктів підприємництва.

Глобалізація означає також посилення економічної взаємозалежності між країнами, переплетення соціально-економічних процесів, що відбуваються в різних регіонах світу і спонукають суб'єктів господарювання до пошуку кращих умов діяльності.

Глобалізація є закономірним етапом розвитку інтеграційних процесів сучасної світової економіки. Вона ініціюється і розвивається, насамперед, на мікрорівні, тобто стосовно окремих самостійних суб'єктів

господарювання. Саме вони встановлюють виробничі, торгові, науково-технічні, фінансові зв'язки зі своїми закордонними партнерами. Основна особливість глобалізації на мікрорівні — це загальна стратегічна орієнтація компаній, всесвітня за своїм характером, що зумовлює макроекономічні наслідки вже на загальнонаціональному рівні.

Протягом останніх десятиліть глобалізація проявлялась як ключова тенденція світогосподарського розвитку (рис. 1.7). Сучасні системні трансформації надають їй нової якості, коли з тенденції глобалізація переросла у всеохопний процес, що включає в себе політичну, економічну, соціальну, екологічну, науково-технічну, культурну та інші складові, і не має зворотного напрямку. Таким чином, спеціалісти поступово відходять від міжнаціонального сприйняття сучасного бізнесу і розглядають його переважно в глобальному аспекті. Мова йде про глобалізацію ринків, фірм, структур та про розвиток стратегій глобалізації.

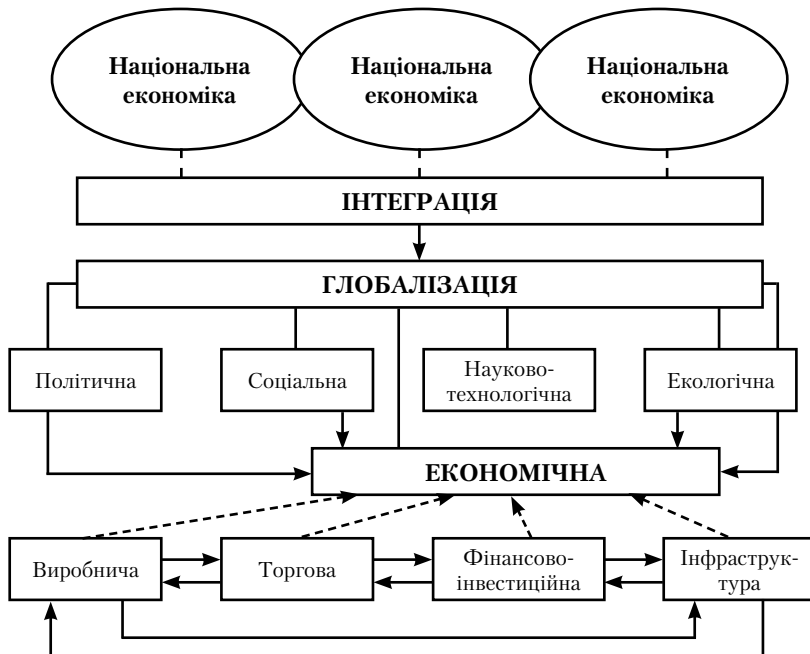


Рис. 1.6. Схема складових процесу глобалізації

<p style="text-align: center;">Джерела глобалізації</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Природно-кліматичні й економіко-географічні відмінності, що зумовлюють територіальний поділ праці, спеціалізацію країн і викликають розвиток та поглиблення взаємозв'язків між ними 2. Необхідність подолання нерівномірного розміщення сировинних та енергетичних ресурсів на території планети 3. Технічний прогрес, що привів до зниження транспортних витрат і значного покращення комунікацій 4. Наростання відкритості ринків і міжнародних відносин 5. Перетворення багатонаціональних підприємств та інших організацій в основних суб'єктів економіки (переміщення міжнародних конфліктів із рівня країни на фірмовий рівень) 6. Досягнення глобального мислення (спільних поглядів) в оцінці ринкової економіки і системи вільної торгівлі 7. Необхідність кооперації зусиль багатьох країн в екологічній сфері 8. Тенденції сучасного глобалізованого культурного розвитку 	<p style="text-align: center;">Стримуючі чинники глобалізації</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Відмінності соціально-економічних систем 2. Втручання держав і політика протекціонізму 3. Валютні обмеження, коливання валютних курсів 4. Традиційні конфлікти 5. Ідеологічні протиріччя 6. Релігійні обмеження
<p>ГЛОБАЛІЗАЦІЯ – ключова тенденція світогосподарського розвитку</p>	
<p style="text-align: center;">Негативні ознаки глобалізації</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Нерівномірний розподіл переваг: – стосовно окремих держав – основну частину переваг одержують багаті країни або індивіди, що породжує загрозу конфліктів на регіональному, національному й інтернаціональному рівнях; – стосовно окремих галузей – частина суб'єктів програють від глобалізаційних процесів, втрачаючи свої конкурентні переваги через зростання відкритості ринків і, як наслідок, відбуваються трансформації в традиційній господарській структурі, що потребують великих соціальних витрат 2. Потенційна регіональна і глобальна нестабільність через економічну взаємозалежність між країнами на світовому рівні 3. Деіндустріалізація економіки, коли глобальна відкритість асоціюється зі зниженням зайнятості в обробних галузях, збільшенням частки зайнятого населення у сфері послуг 4. Переведення виробничих потужностей у країни з низькою оплатою праці 5. Збільшення розриву між рівнем оплати праці кваліфікованих і менш кваліфікованих працівників, зростання безробіття серед останніх 	
<p style="text-align: center;">Переваги глобалізації</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Економія на масштабах виробництва 2. Поглиблення міжнародного поділу праці 3. Більш ефективний розподіл світових ресурсів 4. Мобілізація більш значних фінансових ресурсів 5. Підвищення продуктивності праці в результаті раціоналізації виробництва і поширення передової технології 6. Розширення життєвих перспектив населення 7. Кінцевим результатом глобалізації має стати загальне підвищення добробуту у світі 	

Рис. 1.7. Глобалізація у світогосподарському розвитку

Більшість сучасних підприємств діють у глобальному масштабі. Наздоганяючи іноземних конкурентів, вони намагаються вивести свою виробничу й торговельну діяльність на основні закордонні ринки. Глобалізація знаменує вступ у нову фазу ділової активності, вона характеризується зростаючими темпами залучення прямих іноземних інвестицій, збільшенням обсягів внутрішньофірмової торгівлі, коли підприємство одержує або виготовляє компоненти в одній країні, а експортує в інші, зростанням складності систем постачання, створенням стратегічних об'єднань, різноманітних альянсів і спільних підприємств з іншими місцевими або транснаціональними корпораціями.

1.3. Види сучасної міжнародної торгівлі

Сучасна міжнародна торгівля характеризується різноманітністю видів, які можна систематизувати за такими ознаками:

1. За специфікою об'єкта:

- *торгівля товарами* (сировинними; паливними; продовольчими; напівфабрикатами; готовими виробами):
 - а) виробничого призначення;
 - б) невиробничого призначення;
- *торгівля послугами* (виробничими; транспортними; експедиторськими; консультаційними; консигнаційними; посередницькими; туристичними; маркетинговими; обліковими; орендними; ліцензійними; іншими послугами).

2. За специфікою взаємодії суб'єктів:

- *традиційна (проста) торгівля* — експорт та імпорт товарів і послуг, які не зумовлені коопераційними зв'язками та зобов'язаннями щодо збалансованого обміну товарів;
- *торгівля кооперованою та спеціалізованою продукцією*, яка здійснюється на основі довготермінових угод;
- *зустрічна (компенсаційна) торгівля* — обмін товарами, що ґрунтується на зустрічних зобов'язаннях експортерів щодо закупівлі в імпортерів частини або повністю експортованих товарів.

3. За специфікою регулювання:

- *Звичайна торгівля* і відповідний торговельний режим виникають в умовах відсутності торговельних, торговельно-економічних угод і домовленостей між країнами. Крім підвищеної ставки митного оподаткування, у торговельних відносинах за цих умов застосовуються і жорсткіші інструменти регулювання товарних потоків — кількісні обмеження, адміністративні формальності, звичайна (непільгова) система оподаткування імпортованих товарів тощо.
- *Торгівля в режимі найбільшого сприяння* передбачає, що держави, які домовляються, надають одна одній привілеї та пільги щодо ставок мита і митних зборів, а також інших правил і механізмів здійснення зовнішньоторговельних операцій. Режим найбільшого сприяння є одним з головних принципів діяльності країн, що приєдналися до ГАТТ–СОТ.
- *Дискримінаційна торгівля* виникає унаслідок застосування в торговельно-економічних відносинах жорстких обмежувальних заходів (ембарго, торговельний бойкот, торговельна блокада) або інших інструментів, що дискримінують права торговельного партнера.
- *Преференційна торгівля* передбачає надання однією державою іншій взаємно або в односторонньому порядку пільг у торговельному режимі. Особливу групу утворюють преференції, які застосовуються стосовно країн, що розвиваються.

Сучасний розвиток міжнародної торгівлі характеризується різноманіттям видів зовнішньоекономічних операцій.

Зовнішньоекономічна операція — це комплекс дій контрагентів різних країн, що спрямовуються на підготовку, укладання та виконання торговельної, науково-виробничої, інвестиційної або іншої угоди економічного характеру.

Міжнародні економічні операції залежно від виконуваних функцій поділяються на *основні* — здійснюються між безпосередніми учасниками операції, та *забезпечувальні* (допоміжні, зазвичай стосуються просування товарів на ринку) — пов'язані з переміщенням товару до покупця.

Схему видів основних і забезпечувальних операцій зображено на рис. 1.8. Види зовнішньоекономічних операцій залежно від об'єкта угоди охарактеризовані на рис. 1.9.

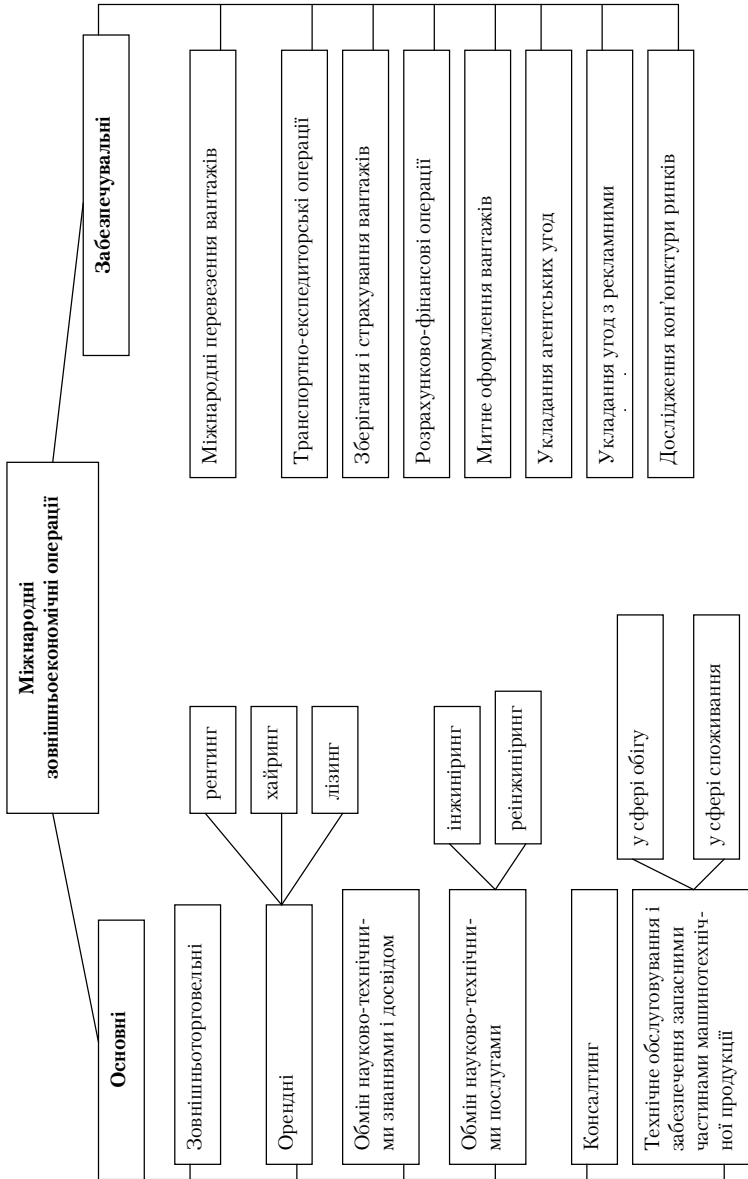


Рис. 1.8. Схема видів зовнішньоекономічних операцій

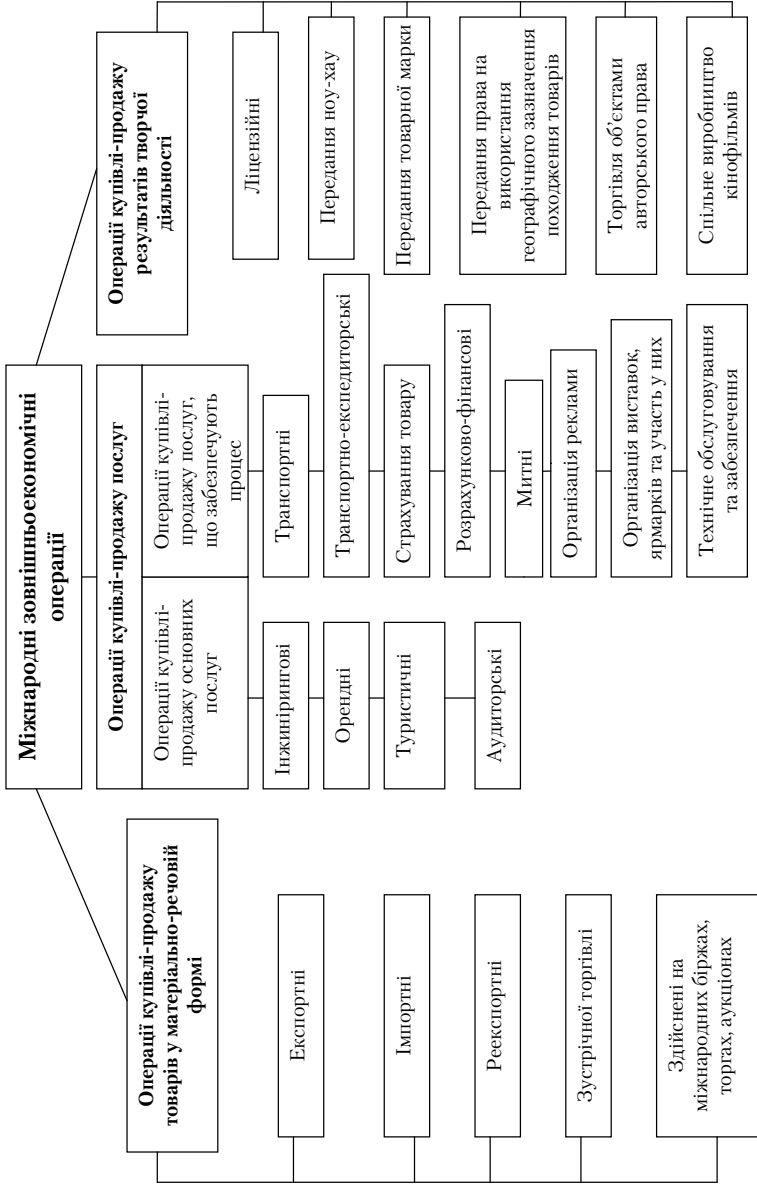


Рис. 1.9. Схема змістової сутності зовнішньоекономічних операцій

Формою зв'язку між виробниками продукції різних країн виступає зовнішня торгівля. *Зовнішньоторговельні операції* характеризуються обміном (торгівлею) в матеріально-речовій формі й становлять переважну більшість усіх міжнародних економічних операцій. Для їх реалізації необхідно виконати відповідні взаємопов'язані дії: знайти покупця; підписати з ним угоду, в якій обговорити всі умови (товар, його кількість і якість, ціну, терміни поставок і под.); виконати договір, тобто підготувати товар до постачання, доставити його покупцеві, провести розрахунок за доставлений товар. Зміст зовнішньоторгової операції полягає в сукупності виконання цих дій.

Такі дії носять комерційний характер, тому операції обміну стають комерційними. По своїй суті це управлінська діяльність. Зміст управління обміном, тобто виконання обмінних операцій, полягає в тому, щоб організувати, спрямовувати, регулювати різні види діяльності контрагентів, які здійснюють обмін матеріальними цінностями та послугами.

Отже, зовнішньоторговельна операція як особливий вид управлінської діяльності передбачає наявність суб'єктів, що нею зайняті, та об'єктів, на які ця діяльність спрямована.

Суб'єкти зовнішньоторговельних операцій — це підприємства, фірми, організації, котрі одержали від держави право виходу на зовнішній ринок.

Об'єкти зовнішньоторговельних операцій — матеріальні процеси, що мають місце під час обміну товарами, послугами, результатами виробничого і науково-технічного співробітництва. Ці об'єкти визначають види зовнішньоторговельних операцій на світовому ринку.

Схему видів зовнішньоторговельних операцій наведено на рис. 1.10. Охарактеризуємо коротко кожен з них.

Експортна операція — продаж і вивезення товарів за кордон для передачі їх у власність іноземному контрагенту.

Імпортна операція — закупівля і ввезення іноземних товарів для реалізації їх на внутрішньому ринку країни-імпортера або для виробничого застосування підприємством-імпортером.

Експортно-імпортні операції здійснюються безпосередньо між контрагентами (*прямий метод*) або через посередників (*непрямий метод*).

Реекспортна операція — це продаж і вивезення за кордон раніше ввезеного товару, який не піддавався ні якій обробці в реекспортуючій країні, або передання товару покупцеві без завезення в реекспортуючу країну.

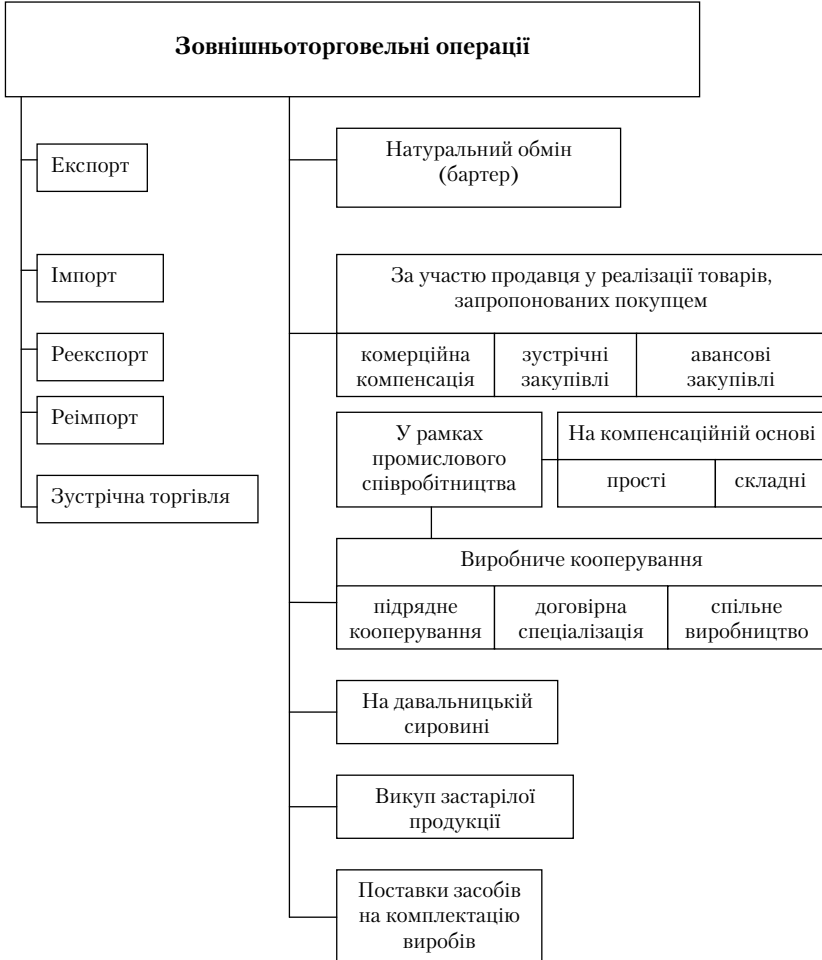


Рис. 1.10. Схема видів зовнішньоторговельних операцій

Реімпортна операція — придбання і завезення з-за кордону раніше експортованого товару, який не зазнав там ніякої переробки чи доробки.

Зустрічна торгівля — операції, у межах яких передбачаються зустрічні зобов'язання експортерів закупити в імпортерів товари або послуги на частину або повну вартість експортованих товарів, тобто закупівля продукції супроводжується зворотним постачанням товарів з метою досягнення експортно-імпортного балансу.

Операція натурального обміну (бартер) — це безвалютний обмін одного чи різних видів товарів на еквівалентну за вартістю кількість іншого товару чи товарів без використання фінансового механізму взаємних розрахунків.

Комерційна компенсація — операція, при якій партнери обмінюються товарною продукцією, враховуючи її конкретну грошову вартість, а розрахунки здійснюють шляхом заліку взаємних вимог, тобто передбачає взаємне постачання товарів за однаково вартість.

Зустрічні закупівлі — операція, при якій продавець бере зобов'язання теж придбати товари або забезпечити закупівлю третьою стороною товарів на певну суму в країні покупця.

Авансові закупівлі — різновид зустрічних закупівель, операція, коли сторона, яка зацікавлена в продажу своїх товарів, спочатку закуповує в іншій країні товари, потім постачає їй на ту саму суму свої.

Співробітництво на компенсаційній основі — постачання експортером на кредитних умовах комплектного обладнання, ліцензій, надання інжинірингових послуг з подальшим погашенням імпортером вартості обладнання, ліцензій, інжинірингових послуг і кредиту за рахунок виторгу від зустрічного постачання виробленої на цьому устаткуванні продукції (*просте співробітництво*) або коли під час здійснення довгострокової великомасштабної операції експортер відмовляється від отримання компенсуючої продукції на користь третьої особи, яка в процесі реалізації продукції компенсує експортеру вартість обладнання та кредиту (*складне співробітництво*).

Підрядне кооперування — це коли одна із сторін доручає іншій виконання певної роботи відповідно до обумовлених вимог, можливо з передачею технології, креслень, специфікації, обладнання, матеріалів.

Договірна спеціалізація — розмежування у виконанні окремих частин та етапів виробничих програм або перерозподіл капітальних вкладень.

Спільне виробництво — тісна взаємодія партнерів на всіх етапах здійснення конкретного економічного проекту в досягненні спільного кінцевого результату.

Операції на давальницькій сировині (толінг) — постачання однією стороною сировини, напівфабрикатів, комплектувальних виробів для їх подальшої переробки та /або зворотне постачання готових виробів країною торгового партнера у країну первісного експорту.

Викуп застарілої продукції (наприклад, техніки, яка була у використанні) — продаж морально застарілої техніки за залишковою вартістю із врахуванням її у вартості придбаної нової техніки.

Постачання засобів на комплектацію — продаж комплектного устаткування та зустрічне постачання частини обладнання й приладів для комплектації цього устаткування.

Оскільки зовнішньоторговельні операції здійснюються в трьох абсолютно різних напрямках (товарний, надання послуг, купівля-продаж результатів творчої діяльності), то існують підстави вважати цей вид міжнародної зовнішньоекономічної діяльності найбільш перспективним.

Орендна операція — це фінансово-комерційні заходи, що передбачають надання однією стороною — власником майна, іншій стороні у тимчасове володіння та користування або у виключне користування на встановлений термін майна за певну винагороду.

Рентинг — коротстрокова оренда (від кількох годин до 1 року) без передачі орендарю права власності на майно.

Хайринг — середньострокова оренда (від 1 до 2–3 років) без передачі орендарю права власності на майно.

Лізинг — довгострокова оренда (3–5 років і більше), коли лізингова компанія купує для свого клієнта право власності на майно і передає це майно йому в оренду.

Обмін науково-технічними знаннями та досвідом — операція передачі й продажу об'єктів інтелектуальної праці.

Обмін науково-технічними послугами — операція, що передбачає надання та продаж інженерно-технічних послуг: проектних, науково-дослідницьких, консультаційних, інформаційних, технологічних, конструкторських.

Інжиніринг — це інженерно-консультаційні послуги, надані з метою створення підприємств та інших об'єктів і пов'язані з підготовкою виробничого процесу та забезпеченням його нормальних функцій і реалізації виробленої продукції.

Реінжиніринг — інженерно-консультаційні послуги в плані перебудови системи організації та управління виробничо-торговельними й інвестиційними процесами підприємства.

Консалтингова операція — це консультаційні послуги, які надають виробники, продавці й покупці стосовно економічної діяльності підприємств, фірм та організацій з метою підвищення ефективності виконання підприємством певної економічної операції.

Операції з технічного обслуговування і забезпечення запасними частинами машинотехнічної продукції — це дії, покликані створювати умови для ефективності виробництва у сфері обігу, особистого та виробничого споживання.

Протягом усієї історії розвитку цивілізації національне багатство ґрунтувалося на володінні матеріальними об'єктами. Проте зараз ця схема змінилася і новими стимулами до створення національного багатства в сучасному суспільстві є цінності, базовані на знаннях.

В операціях з міжнародної торгівлі науково-технічними знаннями та досвідом об'єктами продажу виступають результати інтелектуальної праці у таких формах: патенти на винаходи, корисні моделі, промислові зразки, копірайти, ноу-хау, ліцензії, торговельні марки (торгові знаки), географічне зазначення місць походження товарів, комп'ютерні програми, бази даних і топології інтегральних мікросхем. Згідно з чинним законодавством об'єкти права інтелектуальної власності виступають на ринку як товар. Але специфіка інтелектуальної власності полягає в тому, що на ринок просуваються власне не продукти інтелектуальної діяльності, а майнові права на них.

Необхідною передумовою міжнародної торгівлі є виконання забезпечувальних операцій. Забезпечувальні зовнішньоекономічні операції можуть виконуватися як самими експортерами, так і іншими пов'язаними із зовнішньою торгівлею фірмами та організаціями залежно від складності основної зовнішньоекономічної операції. Допоміжні операції прийнято називати також операціями товаропросування, тому що пов'язані з рухом товару до споживача.

Отже, різноманітні зовнішньоторговельні операції мають принципові сутнісні відмінності, вони охоплюють широкий комплекс взаємовідносин економічного, валютно-фінансового та правового характеру між партнерами і реалізуються на підставі складання зовнішньоторговельних угод.

1.4. Методи ведення міжнародної торгівлі

Різноманіття зовнішньоторговельних операцій перебуває в тісному зв'язку з предметом угоди (товар, послуги, результат інтелектуальної діяльності, оренда обладнання тощо), його особливостями (сировина, готова продукція тощо) та організаційними формами торгівлі на світовому ринку, а також залежить від каналів збуту й характеру взаємодії між зовнішньоторговельними партнерами. Виконання зовнішньоторговельної операції вимагає використання конкретних способів (методів) її здійснення.

Метод торгівлі — це засіб здійснення торговельного обміну (торговельної операції чи торговельної угоди).

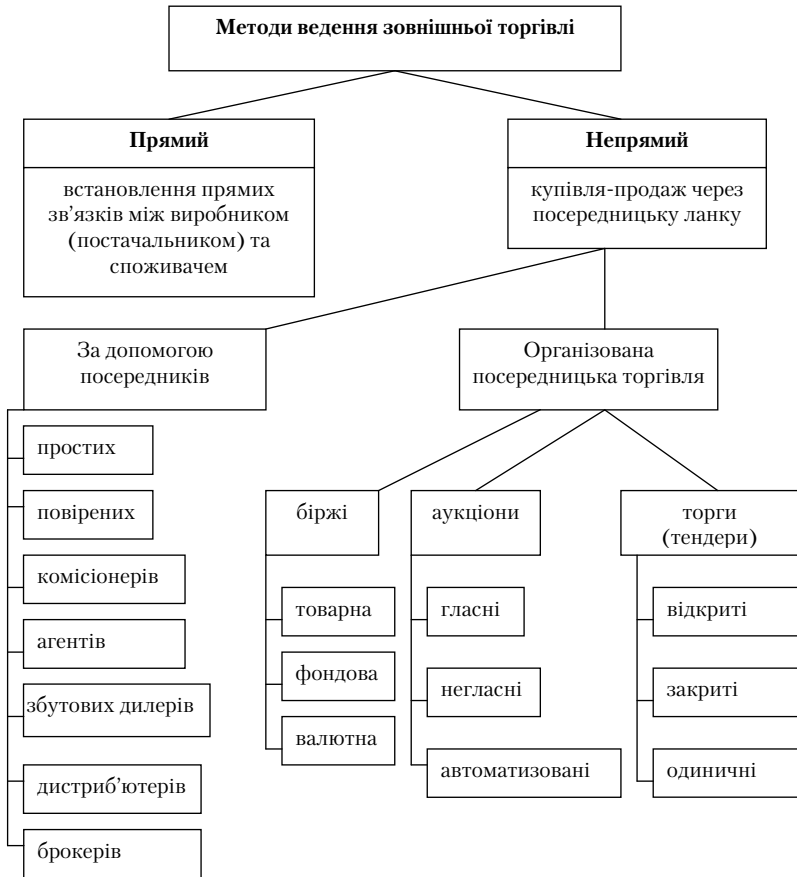
Схему основних методів ведення зовнішньої торгівлі зображено на рис. 1.11.

У міжнародній торговельній практиці розрізняють два основних методи ведення зовнішньої торгівлі:

- *прямий*, що передбачає встановлення безпосередніх зв'язків між виробником (постачальником) та споживачем;
- *непрямий*, тобто купівля-продаж товарів через торговельно-посередницьку ланку на основі укладання спеціальної угоди з торговим посередником, яка передбачає виконання останнім певних зобов'язань з метою реалізації товару виробника.

Прямий метод, як правило, використовується:

- при закупівлі та продажу на зовнішніх ринках промислової сировини за довгостроковими контрактами;
- при експорті великогабаритного й дорогого обладнання;
- при експорті стандартного серійного обладнання через власні закордонні філії та дочірні компанії, що мають свою торговельну мережу;
- при закупівлі сільськогосподарських товарів безпосередньо у фермерів-виробників.
- Прямий експорт та імпорт становить значну частку зовнішньоторговельних операцій, які здійснюються державними підприємствами й установами. Прямі зв'язки характеризуються такими особливостями:
- передбачають постачання наперед узгоджених видів продукції, що орієнтується на специфічні вимоги конкретного іноземного споживача;



Торгівля напрямі



A і B – суб'єкти міжнародних економічних відносин

Торгівля через посередників



A і B – суб'єкти міжнародних економічних відносин, П – посередник

Рис. 1.11. Основні методи ведення зовнішньої торгівлі

- носять цілеспрямований характер і створюють умови для встановлення цілої системи безпосередніх зв'язків між спеціалізованими фірмами-субпостачальниками;
- довготерміновістю й сталістю відносин між споживачами та постачальниками.

Переваги залучення посередників до зовнішньоторговельних операцій:

- підвищення оперативності збуту;
- збільшення прибутку за рахунок прискорення обігу капіталу;
- більш тісне спілкування з покупцем, а тому можливість оперативніше реагувати на зміни в ринковій кон'юнктурі, що дозволяє реалізувати товар на більш сприятливих для експортера умовах;
- підвищення конкурентоспроможності товарів за рахунок можливості післяпродажного сервісу;
- зазвичай посередники слугують джерелом первинної інформації про рівень якості та конкурентоспроможності товарів.

Прийнято виділяти такі *види посередників*:

- *проті* — фізичні та юридичні особи, що сприяють пошукові партнерів та укладанню міжнародних господарських контрактів, але не беруть участі у їхньому виконанні;
- *повірені* — фізичні та юридичні особи, що укладають угоди від імені й за рахунок довірителів, що підписали контракт;
- *комісіонери* — фізичні та юридичні особи, що укладають міжнародні господарські контракти від свого імені, але за рахунок комітентів (продавців і покупців), що при цьому несуть відповідальність за комерційний ризик;
- *консигнатори* — фізичні та юридичні особи, що приймають товар на свій консигнаційний склад, реалізують його, а нереалізований повертають його власникові;
- *агенти* — фізичні та юридичні особи, що проводять операції від імені й за рахунок своїх клієнтів, але не підписують міжнародного господарського контракту;
- *збутові посередники* — фізичні та юридичні особи, що здійснюють перепродаж товарів від свого імені, роблять покупцям послуги сервісного характеру, рекламують продукцію; серед збутових посередників виділяють дистрибуторів;

- *дилери* — незалежні фізичні та юридичні особи, що здійснюють перепродаж товарів, який належать довірителям, від свого імені та за свій рахунок;
- *брокери* — особи, які встановлюють контакт між продавцем і покупцем, діють на основі окремих доручень; вони ніколи не виступають стороною в угоді, а виконують тільки функцію зведення сторін, які беруть на себе зобов'язання стосовно угоди, укладеної при посередництві брокера.

Поняття *торговельне посередництво* об'єднує широке коло послуг, а саме:

- послуги закордонного контрагента;
- підготовку й реалізацію угод;
- кредитування сторін;
- надання гарантій оплати товару покупцем;
- здійснення транспортно-експедиторських операцій;
- страхування товару при транспортуванні;
- виконання митних формальностей;
- проведення рекламних та інших заходів з метою сприяння руху товарів на закордонні ринки;
- технічне обслуговування обладнання.

Залежно від характеру взаємовідносин між виробником-експортером і торговельним посередником, а також від функцій, які він виконує, виділяють кілька *видів торговельно-посередницьких операцій*:

- операції з перепродажу;
- комісійні;
- агентські;
- брокерські.

У сучасних умовах посередницькі фірми характеризуються такими особливостями діяльності, якщо йдеться про міжнародну торгівлю:

- укрупнення, транснаціоналізація;
- спеціалізація (за товарами, видами діяльності, послугами, угодами);
- підпорядкування невеликих посередницьких фірм великим корпораціям;
- підпорядкування малих і середніх виробників крупним торговельно-посередницьким корпораціям.

Посередництво може набувати інституціональних (організаційних) форм. До них належать описані нижче заклади.

1. *Міжнародні біржі* — це постійно діючий оптовий ринок кількох країн, де укладаються угоди купівлі-продажу якісно однорідних і взаємозамінних товарів, що відповідають уніфікованій системі стандартних вимог.

Існують такі *види міжнародних бірж*: міжнародна товарна; міжнародна фондова; міжнародна валютна.

Залежно від асортименту товарів, що продаються на міжнародних товарних біржах, вони класифікуються таким чином:

- універсальні або загального типу, де укладаються угоди стосовно широкого асортименту біржових товарів;
- спеціалізовані біржі, де укладаються угоди відносно окремих видів товарів, тобто вони мають потоварну спеціалізацію і поділяються на біржі широкого профілю та вузькоспеціалізовані.

На міжнародних товарних біржах виконують такі операції:

- укладають угоди на придбання реального товару (споти), встановлюючи, що продавці й покупці дійсно мають намір продати або придбати товар; у свою чергу виділяють:
 - спот з негайним постачанням товару, тобто протягом 15 днів;
 - угода з постачанням товару в майбутньому, тобто протягом наступних 3 років після її укладення (це так звана форвардна угода);
- укладання термінових (ф'ючерсних) угод, які передбачають не реальний продаж товарів, а надання права на володіння товаром (тобто продаються відповідні документи);
- проведення спекулятивних операцій, тобто дій, пов'язаних із продажем документів на володіння товаром з урахуванням підвищення або зниження на них цін;
- хеджування, що являє собою страхування операцій, здійснюваних з метою запобігання втрат від зміни цін.

2. *Міжнародні аукціони* — це спеціально організовані, періодично діючі в певних місцях ринки, на яких шляхом публічних торгів у завчасно обумовлені терміни та в спеціально призначеному для цього місці проводиться продаж раніше оглянутих товарів, що переходять у власність покупця, який запропонував найвищу ціну.

Існують такі *види аукціонів*:

- гласні, де покупці відкрито називають свою ціну на товар;
- негласні, де покупці подають умовний сигнал про ціну;

- автоматизовані, де застосовується відповідна техніка, а пропозиції покупців висвічуються на табло.

За принципом роботи виділяють такі *форми аукціонів*: ті, що працюють на підвищення цін; ті, що працюють на зниження цін.

Товари, які продаються на аукціонах, бувають масовими й одиничними, а їхня загальна риса — неоднорідність партій чи окремих екземплярів, тобто їх не можна купувати без попереднього огляду кожної позиції (лоту).

3. *Міжнародні торги (тендери)* — це конкурентний відбір зарубіжних постачальників і підрядників; проведення конкурсу (порівняння) серед поданих проектів (умов) та укладання контракту з тими суб'єктами, пропозиції яких найповніше задовольняють потреби й вимоги імпортерів-замовників.

Форми проведення тендерів: відкриті, в них мають право брати участь усі охочі фізичні та юридичні особи; закриті — беруть участь найбільш авторитетні фірми за спеціальними запрошеннями; а також одиничні.

Принципова відмінність міжнародних товарних бірж і міжнародних аукціонів від міжнародних торгів полягає в тому, що перші організують продавці, а другі — покупці.

Найбільш поширеними об'єктами тендерів у міжнародній торгівлі вважаються такі:

- підряди на будівництво підприємств і споруд виробничого та невиробничого призначення, в т.ч. тих, що зводяться «під ключ»;
- виконання комплексів будівельних і монтажних робіт та їх окремих видів; виконання комплексу пусконаладжувальних робіт;
- постачання комплектного устаткування;
- концесії на розробку корисних копалин;
- проекти на основі підприємств з іноземними інвестиціями;
- надання державних кредитів;
- розробка проектів і виконання робіт у сфері природоохоронної діяльності;
- залучення експертів і консультантів;
- постачання, підряди, закупівля для створення об'єктів національної економіки.

Світова практика свідчить, що виробничі фірми або підприємства, маючи на меті реалізацію своєї продукції на міжнародному ринку, можуть обирати різні методи ведення міжнародної торгівлі. Такий вибір залежить від багатьох чинників, зокрема: масштабів виробництва фірми та характеру продукції, що випускається; особливих рис регіональних ринків, на яких реалізується продукція; глибини участі підприємства в міжнародному поділі праці; специфічного методу реалізації товарів або послуг на зовнішньому ринку тощо.

1.5. Сучасні тенденції розвитку міжнародної торгівлі

Розвиток міжнародної торгівлі перебуває під значним впливом чинників економічного, науково-технічного, політичного характеру, що поступово трансформують її структуру як географічну, так і товарну. Друга половина ХХ ст. характеризувалася стрімкими темпами розвитку світових товарних ринків та одночасними змінами у міжнародному поділі праці. Країни-лідери світового ринку поступово переорієнтовували своє виробництво із сільськогосподарської продукції та виробів із низькою доданою вартістю на користь високотехнологічної та наукомісткої продукції, відповідно посідаючи провідні позиції на світових товарних ринках машинобудування, металообробки, хімічної промисловості. Звільнені при цьому ринкові ніші посіли країни, що розвиваються, й утворені після розпаду соціалістичної системи господарювання країни Центральної та Східної Європи, до яких належить і Україна. Однак така спеціалізація для більшості цих країн не є вигідною, оскільки не може забезпечити їм гідне місце на світовому ринку, що зумовлює низький рівень їх конкурентоспроможності.

Основною тенденцією сучасного етапу розвитку міжнародної торгівлі товарами є збільшення в ній частки продукції обробної промисловості (3/4 світового експорту) і скорочення частки сировинних товарів. *Динаміка міжнародної торгівлі товарами має такі особливості*: майже 40% вартості світового експорту припадає на технічно складну, диференційовану продукцію машини й транспортне устаткування. Збільшення експорту продукції машинобудування супроводжується одночасним зростанням торгівлі компонентами, вузлами, деталями, напівфабрикатами.

Як видно з рис. 1.12, 1.13, 1.14, 1.15, найбільші темпи приросту обсягів світової торгівлі припадають на 70 рр. ХХ ст., наприклад, у 1973 р. цей показник становив 268,8%, а починаючи з 1983 року, темп приросту експорту має тенденцію до зменшення. Разом з тим слід зазначити, що середні показники темпів приросту світового експорту є набагато більшими за аналогічні показники приросту світового ВВП; 60% світового експорту припадає на розвинені країни.

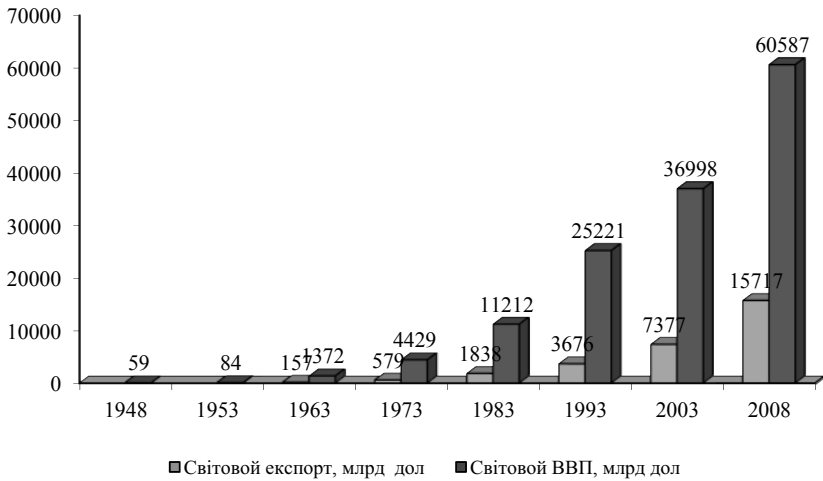


Рис. 1.12. Динаміка світової торгівлі та ВВП за 1948–2008 рр.

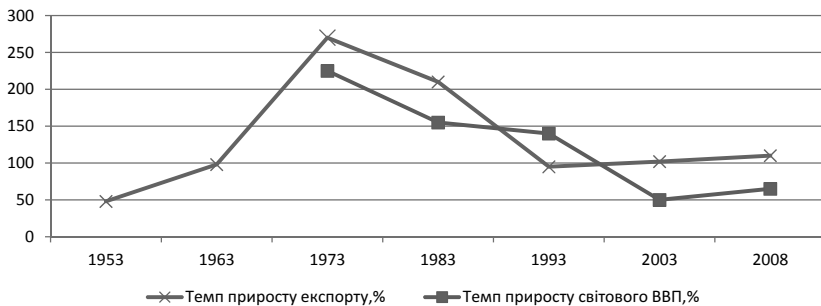


Рис. 1.13. Темпи приросту світової торгівлі та ВВП за 1948–2008 рр.

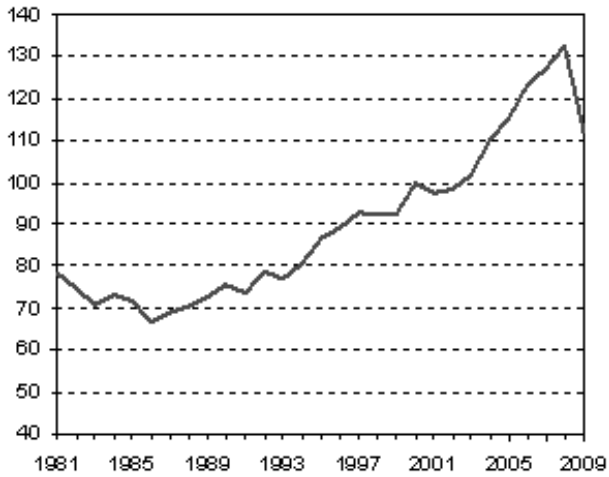


Рис. 1.14. Графік щорічної зміни обсягу світового експорту товарів за 1965–2009 рр., %

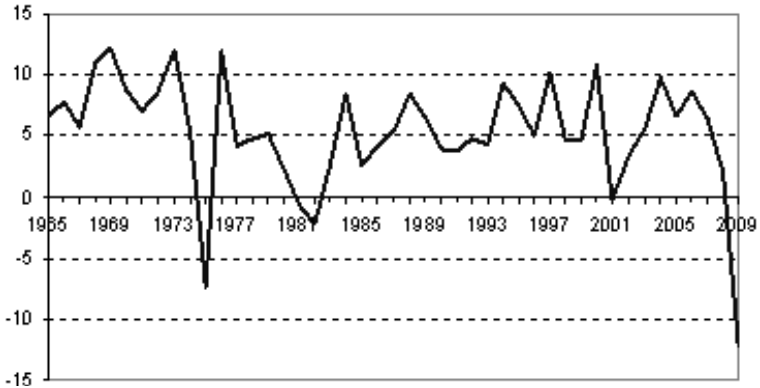


Рис. 1.15. Індекс відношення світового експорту товарів і послуг до ВВП за 1981–2009 рр.

У 1960 р. частка світового товарного експорту у світовому ВВП становила 10%, а в 2008 р. вона зросла до 35%. Динамічне зростання цього показника в країнах, що розвиваються, останнім часом стимулювало збільшення обсягів експорту. Реальний експорт з цих країн з 1995 по 2008 рр. виріс на 2,5%. З 1995 р. світова торгівля зростала в середньому 7,5% за рік. За останні 15 років відбулося значне збільшення кількості регіональних і субрегіональних торговельних угод, укладених у світовому господарстві. Регіональна структура світової торгівлі також зазнала змін, як це видно з даних, що наведені в табл. 1.2.

Таблиця 1.2

Географічна структура міжнародної торгівлі

Групи країн	Роки							
	1948	1953	1963	1973	1983	1993	2003	2008
Північна Америка	28,1	24,8	19,9	17,3	16,8	18,0	15,8	13,0
Південна й Центральна Америка	11,3	9,7	6,4	4,3	4,4	3,0	3,0	3,8
Європа	35,1	39,4	47,8	50,9	43,5	45,4	45,9	41,0
СНД	–	–	–	–	–	–	2,6	4,5
Африка	7,3	6,5	5,7	4,8	4,5	2,5	2,4	3,5
Близький Схід	2,0	2,7	3,2	4,1	6,8	3,5	4,1	6,5
Азія	14	13,4	12,5	14,9	19,1	26,1	26,2	27,7

Частка Європи у структурі світового експорту товарів збільшилася на 6%, Азії на 13,7%, Близького Сходу на 4,5%, зменшилася частка Африки на 3,8%, Північної Америки на 15,1%, Південної та Центральної Америки на 7,5%. Серед країн Північної Америки найбільший обсяг експорту припадає на Сполучені Штати Америки.

Протягом 1970–2007 років у торгівлі відбулися структурні зрушення за товарно-галузевою ознакою (див. рис. 1.16). Суттєві розбіжності визначаються за такими товарними групами, як мінеральні продукти, продукти рослинного походження, продукція хімічної промисловості й напівфабрикати, обмін якими переважав у 1970 році, а в 2007 році частка таких товарів зменшилась, але збільшились обсяги продажу механічного обладнання, машин і механізмів, офісного обладнання та наукомістких виробів. Це говорить про зміну орієнтації міжнародної торгівлі з товарів сировини та напівфабрикатів на готові вироби й результати наукової діяльності.

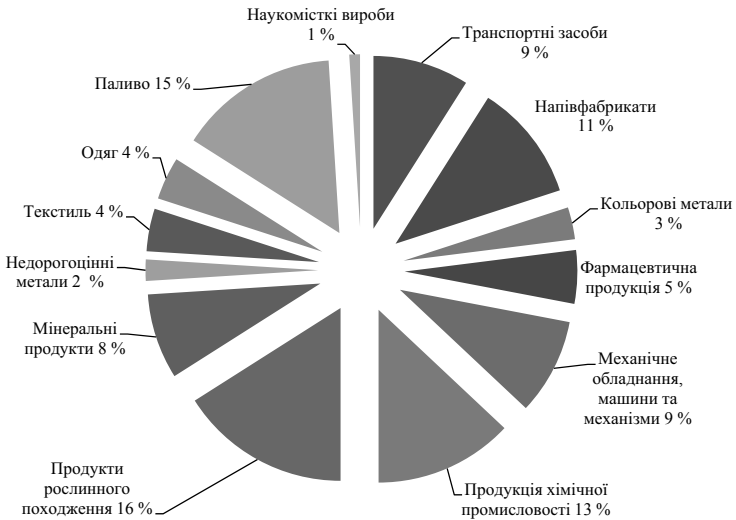


Рис. 1.16. Діаграми змін товарної структури світового експорту в 1970 та 2007 рр.

Світовий ринок товарів характеризується розгалуженою структурою, в якій провідне місце посідає ринок паливно-енергетичних товарів, що відіграє суттєву роль у зовнішньоторговельних зв'язках. Найпоширенішим серед них є ринок нафти, природного газу, вугілля, електроенергії.

Міжнародна торгівля нафтою характеризується постійним зростанням її експорту, по суті ця копалина стала наймасовішим продуктом зовнішньої торгівлі. Останнім часом найбільшими експортерами нафти вважаються Саудівська Аравія (17%), Норвегія (7%), Росія (7%), Венесуела (6%). На країни ОПЕК (Організація країн-експортерів нафти, заснована в 1960 р.) припадає близько 40% світового постачання цього продукту. Спочатку до складу організації ввійшли Іран, Ірак, Кувейт, Саудівська Аравія та Венесуела, яка була ініціатором її створення. До них пізніше приєдналися ще дев'ять країн: Катар (1961), Індонезія (1962), Лівія (1962), Об'єднані Арабські Емірати (1967), Алжир (1969), Нігерія (1971), Еквадор (1973–1992, 2007), Габон (1975–1994), Ангола (2007). Зараз до ОПЕК входить 13 членів. Частка країн СНД (включаючи Росію) становить близько 17% від обсягу поставок нафти незалежними виробниками. Загальний обсяг річного експорту нафти на світовий ринок становить близько 1,9 млрд т. Основними імпортерами нафти є США (26%), Японія (11%), Корея (6%), Німеччина (5%), Франція (4%). Такі країни як США, Голландія, Сінгапур і Китай одночасно є експортерами й імпортерами цієї сировини. Перелічені країни імпортують продукти первинної переробки нафти, потім здійснюють їхню більш глибоку обробку, продукти якої експортують.

До 2015 р. найбільші експортери газу можуть зіткнутися з його надлишком на світовому ринку. При цьому надлишок газопроводів і терміналів скрапленого газу досягне 250 млрд куб. м, що в чотири рази перевищує місткість газопроводів за даними на 2007 р. Таким чином, надлишок газу на ринку стане ударом для Росії, Ірану й Катару, які контролюють велику частину його світових запасів. Виробництво скрапленого газу — один з найбільш перспективних секторів ринку енергоресурсів, що відзначається високими темпами зростання. До 2010 року його постачання збільшиться майже вдвічі, а це близько 40% світової торгівлі природним газом; тож глобальний ринок цього продукту будуть контролювати кілька країн. На даний

час обсяг продажів зрідженого газу становить близько 27% від світового експорту цього продукту. Основні споживачі енергоносіїв усе активніше купують скраплений газ. Згідно з прогнозом до 2015 року в США переважно за рахунок цього продукту буде зростати імпорт «блакитного палива».

Співвідношення між цінами на нафту і газ перебуває в межах 0,6–0,7 і в перспективі може зберігатись аж до 2020 року.

Основними імпортерами вугілля є країни Західної Європи (близько 160 млн т) та Азіатсько-Тихоокеанського регіону (понад 200 млн т, у тому числі Японія — 130 млн т, Південна Корея — близько 50 млн т і Тайвань — близько 20 млн т), а провідними експортерами — США, Австралія, Південна Африка, Колумбія, Венесуела, Індонезія, Канада, Китай, Польща та Росія. Продаж вугілля цими країнами забезпечує понад 90% світових потреб імпорту.

Ринок вугілля традиційно вважається ринком покупця — пропозиція на ньому перевищує попит. Загалом ціни на вугілля більш стабільні й менше залежать від поточних кон'юнктурних коливань, ніж ціни на нафту (до того ж ціни на коксівне вугілля більш стійкі, ніж ціни на енергетичне).

Мінеральні ресурси є базисом розвитку економіки, який визначає експортний потенціал країни, зумовлює розміщення й розвиток продуктивних сил. Загальний щорічний обсяг продукції світового гірничовидобувного комплексу становить приблизно 0,8–1,4 трлн. дол. США.

Особливістю міжнародної торгівлі залізною рудою є те, що за останні 100 років розвинені країни світу перетворюються на імпортерів. Це пояснюється як вичерпанням цих ресурсів, так і погіршенням їх якості, що підвищує витрати на видобуток і збагачення. Щорічно у світі експортується 40% видобутої залізної руди. Головні експортери — Австралія та Бразилія, Україна експортує 45 млн т руди й посідає сьоме місце у світі після Індії, Росії, США та Китаю. Змінюється також внесок окремих держав у цю галузь: зростає частка Китаю та Росії і знижується частка Японії, США, Німеччини, України. Продукція кольорової металургії посідає провідне місце в міжнародному товарообороті. Країни, що розвиваються, є значними експортерами сировини для комплексу кольорової металургії промислово розвинених країн.

Продукція лісопромислового комплексу утримує протягом останніх років 3,5–4% загального світового експорту. Імпорт лісопромислових товарів на світовому ринку є найважливішим джерелом задоволення потреб: у Японії імпортом забезпечується близько 70% національних потреб, у Нідерландах, Італії та Бельгії – від 80 до 90%, Німеччині – 57%, Франції – 46%, у країнах Близького та Середнього Сходу, а також у США – по 40%. Обороти світової торгівлі продукцією лісопромислового комплексу в останні роки постійно зростає і ускладнюється. На сьогодні він становить близько 300 млрд дол. США, світовий експорт цієї продукції зріс більш ніж у 25 разів, а імпорт – більше ніж у 22 рази.

Ринок товарів хімічної промисловості за обсягами експорту й імпорту посідає одне з провідних місць у світі, забезпечуючи національні господарства новими конструкційними матеріалами, сільське господарство мінеральними добривами, отрутохімікатами та стимуляторами росту, споживчий попит населення у товарах побутової хімії, полімерних матеріалах. Найбільш потужним сектором у товарній структурі хімічного ринку є торгівля органічними речовинами, що становить понад 60% світового експорту й імпорту хімічних товарів.

Неорганічна хімія посідає друге місце за обсягами міжнародної торгівлі.

Одним із найважливіших видів міжнародної торгівлі є торгівля машинами та обладнанням, яка розвивається більш високими темпами порівняно з іншими групами товарів. Становище окремих країн на ринку машин та обладнання зумовлює інтенсивність розвитку новітніх технологій, визначає місце і роль країни в науково-технічному прогресі, авторитет і впливовість у сучасному світі. Протягом останніх років у структурі міжнародної торгівлі провідне місце посідала продукція транспортного машинобудування (25% світового експорту та 26% імпорту), точного машинобудування і приладобудування (відповідно 24% та 23%), а також енергетичне машинобудування (21% та 20%). Експортна боротьба проходить переважно між країнами Європи та Азії, частка яких коливається в середньому від 30 до 40%. Вони виступають основними конкурентами ринку, визначають як собівартість продукції, так і експортні стратегії розвитку.

Міжнародна торгівля товарами легкої промисловості відіграє особливу роль у складній системі світогосподарських зв'язків. Виявлення

загальних закономірностей розвитку ринку цих товарів ускладнюється різноманітням виробів, проте тенденції, динаміку й географічну спрямованість товаропотоків на цьому ринку передусім зумовлюють науково-технічний, глобалізаційні та інтеграційні процеси у світовому господарстві.

Міжнародна торгівля сільськогосподарською продукцією належить до найменш прогнозованих видів міжнародної торгівлі й характеризується низькими темпами зростання товарообороту, а також різкими коливаннями обсягів експорту-імпорту. У товарній структурі світового товарообороту сільськогосподарської продукції переважають зернові й продукти їх переробки, молоко та молочні продукти, цукор, м'ясо і м'ясопродукти, напої. Рівень забезпеченості продовольством відображається на позиції країни у світовій торгівлі. Якщо в першій половині ХХ ст. провідними експортерами виступали країни середнього та низького рівня економічного розвитку, то в другій — переважно високорозвинені регіони. На світовому ринку зерна склалася стійка спеціалізація: виробництво зерна концентрується загалом у розвинених країнах, а більшість країн, що розвиваються, не спроможні вирішити свої зернові проблеми і змушені широко імпортувати зерно. Зараз на світовому ринку зерна відбулися зміни: скоротилися посіви у США та Канаді; зменшилися перехідні запаси в найбільших країнах-експортерах; на ринок вийшли нові країни-експортери, такі як Угорщина, Росія, Україна, Казахстан, Туреччина.

Набагато впевненіше почуває себе у світовому співтоваристві держава, яка спирається на могутній інтелектуальний потенціал. Високий рівень інтелектуальної діяльності в країні зумовлює її політичну, економічну і територіальну незалежність. Інтелектуальний потенціал суттєво впливає на рівень виробництва, побуту і благополуччя народу. Зокрема досягнення, відображені в об'єктах інтелектуальної власності, великою мірою можуть пов'язуватись із конкурентоспроможністю товарів і послуг, а тому вони стають одним з основних факторів економічного зростання.

Південноазійські держави давно тримають курс на використання досягнень науки і техніки. Сінгапур, Південна Корея, Тайвань, Малайзія та інші країни цього регіону вважають основним джерелом багатства працю, особливо, якщо вона поєднується з використанням

досягнень науки і нових технологій у промисловості та сільському господарстві.

Загальна вартість ліцензій на використання об'єктів промислової власності й технологій досягла понад 50 млрд дол. на рік. За оцінками експертів обсяг продажу на міжнародному ринку наукомісткої продукції, що виготовлена на основі використання інтелектуальної власності, досягає до 2,3 трлн дол. на рік. Назви брендів стали найціннішими активами для багатьох компаній, часто їхня вартість перевищує вартість основного капіталу (матеріальних активів). Топ-список 100 світових брендів (дані компанії Millward Brown Optimor) за 2009 рік наведено в табл. 1.3. За даними бренд-консалтингового агентства Interbrand найдорожчим брендом 2008–2009 рр. визнано компанію Coca-Cola; друге місце посідає IBM; третє – Microsoft; четверте – General Electric (GE); п'яте – Nokia; а Google – на сьомому місці.

Загальну тенденцію зростання абсолютних розмірів вартості об'єктів інтелектуальної власності підтверджує діяльність окремих компаній. Наприклад, із 146 млн дол., одержаних від продажу автомобілебудівної компанії «Додж», 74 млн дол. становила вартість торговельної марки. Саме з урахуванням вартості відомого на ринку бренда, компанія Nestle придбала фірму Perrier за 2,5 млрд дол. Так само і компанія Philip Morris придбала компанію Kraft за 13 млрд дол., що на 600% перевищувало її балансову вартість.

Коли розглядати всі види власності як об'єкти торгівлі на ринках найбільш розвинутих країн, то спостерігається чітка тенденція: темпи зростання торгівлі товарами, що містять інтелектуальну складову, перевищують темпи зростання торгівлі рештою товарів. Так, світова торгівля ліцензіями на використання промислової власності дає зростання до 12% на рік, у той самий час зростання світового промислового виробництва не перевищує 2,5–3% на рік.

На сучасному етапі міжнародна торгівля послугами розвивається порівняно швидкими темпами, виявляючи все більший вплив на розвиток національної економіки окремих держав і світового господарства в цілому, посилюючи своє значення у соціальному житті всіх країн світу. На сьогодні у більшості економічно розвинених країн на сферу послуг припадає в середньому від половини до двох третин ВВП та майже дві третіх зайнятого населення.

Таблиця 1.3

**Топ-список 100 світових брендів
(дані компанії Miiilward Brown Optimator) за 2009 рік**

Міс-це	Назва бренду	Ціна бренду, млрд дол.	Зміна в ціні за 2008–2009 рр., %	Міс-це	Назва бренду	Ціна бренду, млрд дол.	Зміна в ціні за 2008–2009 рр., %
1	2	3	4	1	2	3	4
1	Google	100,04	16	25	Oracle	21,44	-6
2	Microsoft	76,25	8	26	Amazon.com	21,29	85
3	Coca-Cola	67,63	16	27	Bank of China	21,19	9
4	IBM	66,62	20	28	At&t	20,06	67
5	3M	66,58	34	29	Luis Vuitton	19,40	5
6	Apple	63,11	14	30	HSBC	19,08	3
7	China Mobile	61,28	7	31	Pampers	18,95	-
8	General Electric	59,79	-16	32	Nintendo	18,23	-
9	Vodafone	53,73	45	33	Cisco	17,97	-25
10	Malboro	49,46	33	34	Verizon	17,71	-8
11	Wallmart	41,08	19	35	Porsche	17,47	-20
12	CBC (Asia)	38,06	36	36	VISA	16,35	-
13	Nokia	35,16	-20	37	Wella Fargo	16,23	-34
14	Toyota	29,91	-15	38	Santander	16,04	10
15	UPS	27,84	-9	39	Docomo	15,78	5
16	Black Berry	27,48	100	40	Mercedes Benz	15,50	-14
17	HP	26,75	-9	41	Bank of America	15,48	-53
18	BMV	23,95	-15	42	Dell	15,42	1
19	SAP	23,62	9	43	Accenture	15,08	7
20	Disney	23,11	-3	44	Pepsi	15,00	-3
21	Tesco	22,94	-1	45	L'Oreal	14,99	-9
22	Gillette	22,92	6	46	American Express	14,96	-40
23	Intel	22,85	4	47	Carrefour	14,96	1
24	China Const- ruction Bank	22,81	16	48	RBS	14,89	-22

Продовження табл. 1.3

49	CITY	14,61	-52	75	AVON	8,63	20
50	Honda	14,57	-12	76	Zara	8,61	-1
51	Siemens	13,56	-8	77	O2	8,60	36
52	Budwiser	13,29	23	78	Standart Chartered	8,22	20
53	Orange	13,24	-6	79	Red Bull	8,15	-
54	eBuy	12,97	16	80	China Merchants Bank	8,05	168
55	BBVA	12,55	33	81	Yahoo!	7,93	-31
56	Colgate	12,40	17	82	Hermes	7,86	13
57	Target	12,25	-17	83	J.P. Morgan	7,85	-20
58	H&M	12,06	8	84	Ariel	7,78	-8
59	Nike	12,00	-4	85	Tide	7,51	-18
60	Subway	11,00	6	86	Gucci	7,47	15
61	TD	10,99	-	87	Master Card	7,43	7
62	Movistar	10,91	34	88	Goldman Sachs	7,42	-38
63	T-Mobile	10,86	22	89	Starbucks Coffie	7,26	-40
64	Wrigley's	10,84	-	90	Barclays	6,99	-5
65	Auchan	10,59	48	91	State Farm Ensurance	6,92	-27
66	Chase o	10,58	-17	92	Morgan Stanley	6,77	-40
67	Nissan	10,21	-13	93	ING	6,74	-55
68	DHL	9,72	19	94	KFC	6,72	10
69	FedEx Corporation	9,49	-17	95	IKEA	6,71	-21
70	The Home Depot	9,28	-40	96	Nivea	6,57	24
71	MTS	9,19	14	97	ESPRIT	6,57	-17
72	Билайн	8,88	-	98	Bradesco	6,57	-
73	Canon	8,78	-29	99	TIM	6,41	-19
74	Aldi	8,64	49	100	Lowe's	6,39	-

Подібна тенденція пояснюється не лише «сервісизацією» суспільства, а й тим фактом, що для сфери послуг характерним є також широке застосування нетрадиційних форм зайнятості, організації управлінського процесу та режиму роботи населення. Подібна ситуація спостерігається також у розподілі підприємств та організацій за галузями економіки: найбільший приріст кількості зареєстрованих компаній припадає саме на сферу обслуговування. Піком сервізації світової економіки можна вважати 2002–2003 роки, коли частка сфери послуг у ВВП сягнула найвищої позначки. А незначне зниження внеску цієї галузі у склад ВВП, що спостерігається протягом останніх років, перш за все, викликане світовою економічною кризою, яка зумовила переорієнтацію споживчого попиту.

Розглядаючи динаміку структури споживчих витрат населення в економічно розвинених країнах, можна констатувати збільшення частки витрат на послуги, особливо на послуги високого рівня. Наприклад, у США протягом останніх 50 років частка витрат на послуги в цілому збільшилася з 33 до 58%, у тому числі: на охорону здоров'я — з 4,0 до 14,8%, освіту — з 0,9 до 2,4%, рекреаційні послуги — з 1,7 до 3,9%, фінансові послуги та операції — з 3,5 до 7,7%. Динамічно зростали потреби у послугах з боку виробництва, через що подібні витрати ставали у багатьох галузях важливою статтею бюджету.

Торгівля послугами зростає вдвічі за 7–8 років, а обсяги світового експорту збільшилися вдвічі лише за останні п'ятнадцять років. Можливо через 10 років торгівля послугами випередить торгівлю товарами. За даними міжнародної статистики, цей сектор дає понад 50% отриманих прибутків, а в багатьох економічно розвинених країнах сектор послуг сягає 75% ВВП (США — 70%, Німеччина — 60%, Бельгія — 70%). Такий високий показник характерний і для країн, що розвиваються, але це пояснюється скоріше нерозвиненістю промисловості або сільського господарства (Гондурас — 72%, Сальвадор — 69%).

На світовому ринку послуг домінують дев'ять країн: США, Великобританія, Франція, Німеччина, Японія, Нідерланди, Бельгія, Люксембург, Італія, на які припадає 2/3 світового експорту послуг і понад 50% імпорту (табл. 1.4). Близько половини цього експорту (44%) припадає на чотири країни: Великобританію, США, Німеччину, Францію.

Таблиця 1.4

Провідні світові експортери та імпортери послуг

Експортери				Імпортери			
Місце	Країна	Експорт, млрд дол. США	Частка у світовому експорті	Місце	Країна	Імпорт, млрд дол. США	Частка у світовому імпорті
1	США	263,4	18,1	1	США	187,7	13
2	Великобританія	108,4	7,4	2	Німеччина	132,6	9,2
3	Франція	79,8	5,5	3	Японія	107	7,4
4	Німеччина	79,7	5,5	4	Великобританія	91,6	6,3
5	Японія	63,7	4,4	5	Франція	61,6	4,3
6	Іспанія	57,4	3,9	6	Італія	55,7	3,9
7	Італія	57	3,9	7	Голландія	52,9	3,7
8	Голландія	51,7	3,5	8	Канада	41,5	2,9
9	Країни Бенілюксу	42,6	2,9	9	Країни Бенілюксу	39,3	2,7
10	Гонконг	42,4	2,9	10	Китай	39	2,7

Міжнародний обмін послугами здійснюється в основному між розвиненими країнами і характеризується високим ступенем концентрації.

Серед країн, що розвиваються, у міжнародній торгівлі послугами виділяють три групи:

- нові індустріальні країни, особливо азійського регіону: Республіка Корея, Гонконг, Сінгапур, Тайвань, Китай, Таїланд, що збільшили обсяги послуг протягом двох останніх десятиліть більш ніж у 6 разів;
- країни, для яких виробництво послуг є основним напрямом розвитку економіки (зазвичай острівні або малі держави), вони характерні спеціалізацією на туристичних, фінансових або транспортних послугах;
- найменш розвинені країни, що експортують на світовий ринок переважно сировину (Ангола, Гана, Лівія, Іран); для них торгівля послугами становить менше 10%.

За темпами зростання в усіх країнах абсолютними лідерами є ділові та професійні послуги, зокрема маркетинг, менеджмент, лізинг,

наукові дослідження, а також інформаційно-комп'ютерні, консультаційні та бухгалтерсько-аудиторські послуги. Динамізм даного блоку послуг визначається змістом діяльності, дуже важливою для розвитку сучасної економіки. Зазвичай такі послуги вимагають високої кваліфікації суб'єктів, вони формують національну конкурентоспроможність (табл. 1.5).

Таблиця 1.5

Динаміка міжнародної торгівлі діловими послугами

Категорія послуг	Рік	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Транспортні	Експорт	340374	335046	350650	397556	495352	561980	602498
	Імпорт	402704	396330	404038	465687	579300	650563	686632
Комунікаційні	Експорт	31691	33143	34052	40651	48308	57439	59752
	Імпорт	32000	33536	34889	39892	44775	50696	53164
Фінансові	Експорт	87034	83135	90826	105105	136842	163506	196483
	Імпорт	40724	39855	41729	47327	59145	71372	85308
Інформаційні	Експорт	45456	50891	58016	73865	95178	108259	121798
	Імпорт	24983	28036	30462	35014	41461	49927	55550
Інші ділові	Експорт	348309	361623	393990	466654	548544	619259	591450
	Імпорт	345223	358873	383416	435983	498144	552276	532091

Так, динаміка розвитку світового ринку лізингу є наочним свідченням впливу зовнішньої торгівлі послугами на економічний розвиток. На сучасному етапі розвитку світового ринку обсяг міжнародних лізингових операцій становить близько 5% від світового обсягу експорту-імпорту техніки. За останні 15 років обсяг лізингових операцій у світі зріс більш ніж у 5 разів і нині перевищує 500 млрд дол. США в розрахунку на рік. Сьогодні на ринку лізингових послуг налічується близько 100 країн світу, половина з яких країни, що розвиваються, де лізинг поширюється прискореними темпами, особливо у сегментах промислового обладнання, транспортних засобів тощо. Північна Америка лідирує за обсягом лізингових операцій (понад 224 млрд дол. США або 43,8% цього ринку). Друге місце посідають країни Європи (понад 190 млрд дол. США або 37,2% ринку). Наприклад, загальний обсяг європейського ринку лізингових послуг у 2005 році становив

229 532 млн євро, з них лізинг обладнання — 192 160 млн, частка лізингу обладнання у загальному обсязі інвестицій — 17,4%. Провідну роль на лізинговому ринку Європи відіграють 4 найбільш розвинені держави: Великобританія (53 651 млн євро), Німеччина (44 410 млн євро), Італія (38 040 млн євро), Франція (26 915 млн євро); їх частка становить 71% світового ринку цих послуг.

Розширення лізингового ринку — це об'єктивний фактор, характерний для процесу інтернаціоналізації виробництва та фінансової сфери. Як відомо, ринок лізингу дає можливість імпортувати обладнання багатьом країнам світу з обмеженими ресурсами. Лізинг більш надійний при виконанні фінансових зобов'язань, ніж інші форми інвестування, адже дозволяє забезпечити передачу технологій з економічно розвинутих країн до країн, що розвиваються.

На особливу увагу при оцінці ролі зовнішньої торгівлі послугами у розвитку економіки заслуговує здатність останньої бути джерелом залучення іноземних інвестицій. Основними формами реалізації прямого іноземного інвестування у сферу послуг виступають спільні підприємства та транснаціональні корпорації. Так, на сьогодні сфера послуг становить 59% від загального обсягу вартості угод про міжнародне злиття компаній та 45% інвестиційних угод.

Вплив прямого іноземного інвестування поширюється також на розвиток експортних галузей приймаючої країни і полягає у створенні на її території необхідної та адекватної сучасним вимогам інфраструктури. Наприклад, міжнародні корпорації, що спеціалізуються на готельних послугах (Hilton, Karyad, Novotel тощо), відкриваючи за кордоном заклади своєї мережі, створюють передумови для експорту туристичних послуг приймаючою країною.

Враховуючи сучасну глобальну економічну кризу, найсильнішу за останні 70 років, проаналізуємо стан міжнародної торгівлі за 2009 рік та перспективи на 2010 рік. Після 1965 р. обсяги світової торгівлі мали тенденцію до спаду, наприклад: 2001 р. — 0,2%, 1982 р. — 2%, 1975 р. — 7%, але жодне зниження цього показника не було таким сильним.

2009 рік характеризувався зниженням обсягів експорту товарів у середньому на 12, 2%, яке торкнулось усіх країн і регіонів, зокрема: США — 13,9%, ЄС — 14,8%, Японії — 24,9%. Найменші негативні наслідки спостерігались у країнах — експортерах нафти Близького

Сходу – 4,9%, Африки – 5,6%, Центральної Америки – 5,7%, Азії – 11,1% та Китаю – 10,5%. Зниження обсягів глобальної торгівлі було найбільшим, починаючи з часів Другої світової війни. Знизилися також обсяги імпорту: СНД – 20,2%, Північна та Центральна Америка – 16,5%, США – 16,5%, ЄС – 14,5%, Японія – 12,8%. Вартість світового експорту товарів зменшалася на 23%, послуг на 13%. Найбільше скоротилася вартість транспортних та інших комерційних послуг, що пояснюється тісним взаємозв'язком цього виду діяльності з міжнародною торгівлею товарами. Провідними експортерами товарів виступали: Німеччина та Китай (по 10% світового експорту), імпортерами – США (13%) та Китай (8%). Слід зауважити невикористання країнами торговельних бар'єрів щодо здійснення міжнародної торгівлі в цих складних умовах кризи та дотримання правил і принципів СОТ.

За прогнозами світова торгівля буде мати тенденцію до зростання на 9,5% у 2010 р., експорт товарів із економічно розвинених країн збільшиться на 7,5%, а країн, що розвиваються, та СНД – на 11% і за два – три роки, можливо, буде досягнутий рівень торгівлі 2008 року.

РЕЗЮМЕ

Міжнародна торгівля – це первинна форма міжнародних економічних зв'язків, що являє собою обмін товарами, послугами між державно оформленими національними господарствами, тобто між державами.

Стандартна модель міжнародної торгівлі пов'язує попит і пропозицію всередині країни з попитом і пропозицією за її межами, урівноважуючи обидва процеси. Для національного господарства участь у міжнародній торгівлі набуває форми зовнішньої торгівлі.

Зовнішня торгівля – це обмін товарами однієї країни з іншими, що передбачає оплачуване вивезення (експорт) та ввезення (імпорт) товарів і послуг.

У своїй сукупності зовнішня торгівля різних країн утворює міжнародну торгівлю.

Чинники міжнародної торгівлі:

- поглиблення міжнародного поділу праці та інтернаціоналізація виробництва;

- упровадження досягнень науково-технічної революції, що, зокрема, виявляється в оновленні основного капіталу, створенні нових видів продукції, виникненні нових галузей економіки та реконструкції традиційних;
- активізація діяльності транснаціональних корпорацій на світовому ринку;
- лібералізація міжнародної торгівлі на дво- і багатосторонній основі, що виявляється у скасуванні або зниженні тарифних і нетарифних обмежень, утворенні вільних економічних зон, запровадженні спільного підприємництва;
- розвиток торговельно-економічної інтеграції шляхом створення зон вільної торгівлі, введення єдиного тарифу стосовно країн, які не беруть участі в економічних об'єднаннях, формування спільних ринків і валютно-економічних союзів;
- здобуття політичної незалежності територіями, які раніше належали до колоніальних імперій, і поява нових індустріальних держав.

Міжнародна торгівля складається із двох зустрічних потоків товарів — експорту й імпорту, характеризується зовнішньоторговельним оборотом, товарною та географічною структурою і спирається на певні економічні погляди.

Для сучасної міжнародної торгівлі характерна різноманітність її видів, які можна систематизувати за специфікою об'єкта, за особливостями взаємодії суб'єктів і за специфікою регулювання.

Зовнішньоекономічна операція — це комплекс дій контрагентів різних країн, спрямованих на підготовку, укладання й виконання торговельної, науково-виробничої, інвестиційної або іншої угоди економічного характеру.

Міжнародні економічні операції залежно від виконуваних функцій поділяються на *основні* — здійснюються між безпосередніми учасниками процесу, та *забезпечувальні* (допоміжні, зазвичай стосуються просування товарів на ринку) — пов'язані з переміщенням товару до покупця.

Зовнішньоторговельні операції характеризуються обміном (торгівлею) в матеріально-речовій формі й становлять переважну більшість усіх міжнародних економічних операцій.

Метод торгівлі — це засіб здійснення торговельного обміну (торговельної операції чи торговельної угоди). Розрізняють: *прямий*

метод торгівлі, що передбачає встановлення безпосередніх зв'язків між виробником (постачальником) і споживачем; *непрямий*, тобто купівля-продаж товарів через торговельно-посередницьку ланку.

Розвиток міжнародної торгівлі перебуває під значним впливом чинників економічного, науково-технічного, політичного характеру, що поступово трансформує її структуру як географічну, так і товарну.

Контрольні питання

1. Охарактеризуйте міжнародну торгівлю як соціально-економічну категорію.
2. Розкрийте сутність теоретичних поглядів і концепцій міжнародної торгівлі.
2. Які періоди прийнято виділяти в розвитку міжнародної торгівлі?
3. Назвіть класифікаційні критерії та охарактеризуйте види міжнародної торгівлі.
4. У чому полягає сутність основних зовнішньоекономічних операцій?
5. Якими ознаками можна охарактеризувати зовнішньоторговельні операції?
6. Якими специфічними рисами характеризується торгівля послугами порівняно з традиційною міжнародною торгівлею товарами?
7. У чому полягає зміст і доцільність застосування основних методів здійснення зовнішньої торгівлі?
8. Охарактеризуйте види й переваги залучення посередників до зовнішньоторговельної діяльності.
9. Які форми організаційного посередництва ви знаєте?
10. Проаналізуйте структурні зрушення в напрямках, обсягах, географії сучасного руху товарів і послуг.



2. ІНСТИТУЦІЙНІ ЗАСАДИ МІЖНАРОДНОЇ ТОРГІВЛІ

У розділі розглянуто сучасну багаторівневу систему регулювання міжнародного обміну товарами та послугами.

Подано зміст, структуру і напрями зовнішньоекономічної та зовнішньоторговельної політики держави.

Визначено місце права міжнародної торгівлі в загальному правовому середовищі.

Охарактеризовано роль основних міжнародних економічних організацій при здійсненні міжнародної торгівлі.

Розглянуто зв'язок зовнішньоторговельних операцій з предметом міжнародної угоди, організаційними формами торгівлі на світовому ринку та характером взаємодії між зовнішньоторговельними партнерами.

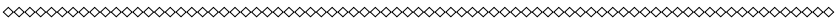
Досліджено стан реалізації особистих майнових прав на об'єкти інтелектуальної власності та зміст договорів про розпорядження об'єктами інтелектуальної власності.

Подано перелік нормативно-правових актів, що є необхідними і спільними для всіх контрактних зобов'язань суб'єктів міжнародної торгівлі.

Після засвоєння матеріалу розділу та опрацювання відповідних економічних літературних джерел студент повинен уміти:

- характеризувати різні регулювання міжнародної торгівлі;
- аналізувати зміст зовнішньоекономічної та зовнішньоторговельної політики;
- розрізняти сутність кожної з існуючих правових систем;
- визначати об'єкти і суб'єкти регулювання міжнародного, національного та приватного права;

- усвідомлено доводити універсальність принципів міжнародного права;
- застосовувати принципи міжнародного торгового права відповідно до їх конвенційного характеру;
- класифікувати міжнародні економічні організації.
- розв'язувати колізію законів та усвідомлювати розбіжності в тлумаченні нормативних актів про міжнародну торгівлю;
- складати основні зовнішньоекономічні договори залежно від змісту міжнародної комерційної операції.



2.1. Система регулювання міжнародної торгівлі

Система регулювання міжнародного обміну товарами та послугами являє собою сукупність взаємопов'язаних принципів, норм, правил і процедур впливу на формування регіональних і товарних структур експорту й імпорту за допомогою політичних, економічних, фінансових, правових та адміністративних інструментів.

Сучасні тенденції розвитку міжнародної торгівлі зумовили формування багаторівневої системи регулювання міжнародних торговельно-економічних відносин (рис. 2.1).

На корпоративному рівні, переважно в транснаціональних корпораціях, регулювання міжнародної торгівлі через запровадження сукупності дій, заходів, прийомів, що формують ринкову поведінку підприємств чи їх об'єднань з метою досягнення й утримання провідної позиції на ринку шляхом обмеження або послаблення конкурентної боротьби, тобто має місце *обмежувальна ділова практика*.

Національний рівень регулювання міжнародної торгівлі характеризується існуванням національних господарств, країн, уряди яких спрямовують свою діяльність на досягнення національних інтересів — політичних, ідеологічних, економічних, військових, соціальних, релігійних тощо. Система інтересів визначає сутність внутрішньої та зовнішньої політики уряду.

Зовнішня політика країни — це загальний курс держави у міжнародних справах, сукупність принципів і пріоритетних методів, які

визначають діяльність органів державної влади та державного управління у сфері регулювання відносин даної держави з іншими країнами і народами відповідно до національних інтересів та конкретно-історичних цілей.

Важливою складовою зовнішньої політики країни є її *зовнішньоекономічна політика* — форма політичної організації, яка дозволяє формувати й реалізовувати зовнішньоекономічні інтереси та завдання у сфері міжнародних відносин. Ця політика відображає загальний курс держави на міжнародні економічні відносини, систему принципів і методів, які визначають діяльність органів державної влади та державного управління, спрямовану на забезпечення національних економічних інтересів у сфері розвитку та взаємодії економіки в цілому і національних суб'єктів міжнародного бізнесу зокрема.

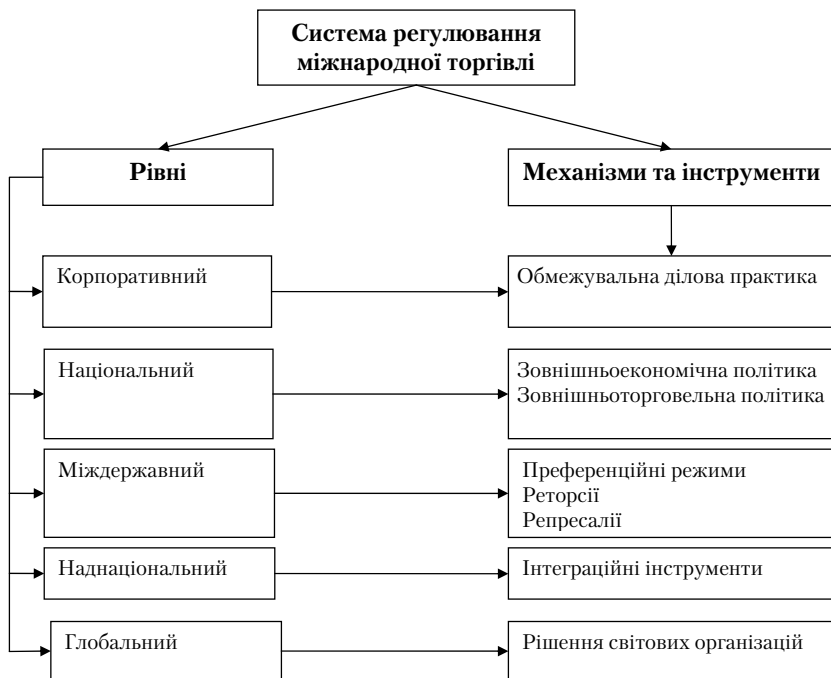


Рис. 2.1. Система регулювання міжнародної торгівлі

Відокремити внутрішню економічну політику від зовнішньої дуже важко, тому що межа між ними з часом зникає, а в ХХІ столітті намітилася тенденція їх злиття. Однак зовнішньоекономічна політика, на відміну від внутрішньої, реалізується в особливих суспільних умовах, що пов'язано з відмінностями в структурі міжнародних і внутрішньодержавних відносин, виконанням кожною державою міжнародних обов'язків. Схему елементів зовнішньоекономічної політики держави подано на рис. 2.2. *Основний закон функціонування зовнішньоекономічної політики* в системі міждержавних відносин — це підтримка динамічної рівноваги, яка свідчить не про стан спокою, а відображає боротьбу протилежностей, базується на збалансованості двох складових: зміні окремих елементів системи (держав), та відносній стабільності зв'язків між ними (структури системи). Будь-яка зовнішньоекономічна політика сприймає зовнішній світ крізь призму «дерева завдань» (рис. 2.3).

Серед елементів, що визначають зміст, структуру і напрями зовнішньоекономічної політики, можна назвати такі:

- експорт й імпорт товарів і послуг;
- мито і митні податки;
- кількісні обмеження експорту-імпорту;
- нетарифні методи регулювання зовнішньої торгівлі;
- підтримка національного експорту;
- залучення іноземних інвестицій;
- зарубіжне інвестування;



Рис. 2.2. Схема зовнішньоекономічної політики держави

2. Інституційні засади міжнародної торгівлі

- зовнішні запозичення;
- економічна допомога іншим країнам;
- здійснення спільних економічних проєктів.

Органічною складовою зовнішньоекономічної політики є *зовнішньоторговельна політика*, що визначається як спрямована певним чином діяльність урядових і владних структур, використання таких принципів, методів та інструментів впливу на розвиток зовнішньої торгівлі країни, завдяки яким забезпечується виконання певних завдань і реалізація національних інтересів.

Два основні напрями зовнішньоторговельної політики: політика вільної торгівлі та протекціонізм.

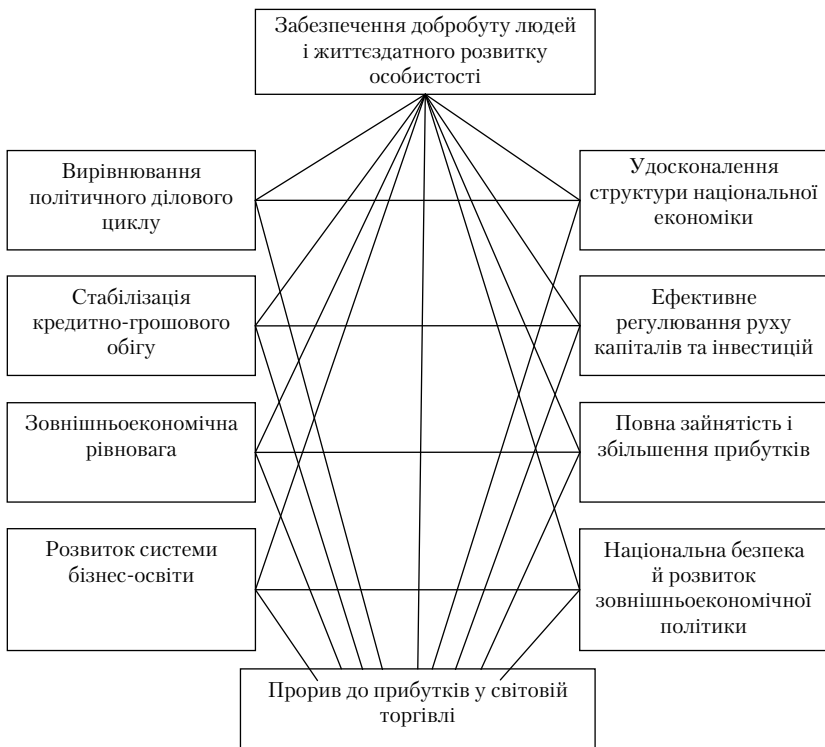


Рис. 2.3. Дерево завдань зовнішньоекономічної політики

Вільна торгівля — політика державного невтручання у сферу міжнародної торгівлі, при цьому вважається, що міжнародна торгівля має формуватися на основі вільної гри стихійних сил попиту і пропозиції в межах міжнародного ринку.

Протекціонізм є політикою держави, що спрямована на захист національного господарства від іноземної конкуренції, а також на поширення свого економічного впливу на зовнішні ринки.

Зміст, структура та напрями зовнішньоторговельної політики визначаються такими складовими:

- експорт та імпорт (товарна й регіональна структури, обсяги, співвідношення, динаміка);
- мито й митні податки (елементи митного тарифу — система його товарної класифікації, структура, методи визначення країни походження товару, види та рівень ставок мита; склад і рівень митних податків);
- кількісні обмеження (види, контингенти, рівень);
- нетарифні методи регулювання (технічні бар'єри, адміністративні формальності, валютно-кредитне регулювання тощо);
- підтримка національного експорту (фінансова-кредитна, податкова, валютно-кредитна, організаційно-технічна тощо).

Міждержавний, або міжнаціональний рівень регулювання, означає, що торговельно-економічні відносини між країнами, які не є членами інтеграційного угруповання, можуть будуватися як на засадах лібералізації торгівлі, так і на протекціонізмі. У разі лібералізації торговельних відносин встановлюється преференційний режим, і країни на двосторонній основі або в односторонньому порядку надають одна одній торговельні преференції. Проявом протекціонізму на міжнародному рівні є дискримінаційні торговельні режими, що реалізуються за допомогою реторсій і репресалій.

Преференційний торговельний режим — це особливі пільгові умови, що надаються однією державою іншій без поширення на треті країни.

Преференції найчастіше реалізуються у вигляді знижок або повного скасування мита на імпортовані товари, пільгового кредитування і страхування зовнішньоторговельних операцій, спеціального валютного режиму, надання фінансової і технічної допомоги.

Дискримінаційний торговельний режим — коли для торговельної діяльності юридичних і фізичних осіб однієї країни на території дер-

жави, що вдається до дискримінації, створено гірші умови, ніж стосовно юридичних і фізичних осіб інших країн на цій самій території.

Дискримінаційні заходи стосуються майже всіх інструментів регулювання торговельно-економічних відносин і можуть реалізовуватися через реторсії та репресалії.

Реторсії — обмежувальні заходи, що застосовуються однією державою у відповідь на аналогічні дії іншої держави, які завдають економічної або моральної шкоди першій. Такі дії, як правило, мають на меті поновлення принципу взаємності у відносинах відповідних держав. *Репресалії* — примусові заходи, що застосовує одна держава у відповідь на неправомірні дії іншої. Сукупність реторсій і репресалій у двосторонніх торговельних відносинах призводить до ситуації «торговельної війни» між країнами.

На **наднаціональному рівні** регулювання міжнародної торгівлі здійснюється за допомогою спільних заходів країн — учасниць *інтеграційних угод*. Такі заходи мають дуалістичний характер: з одного боку, вони сприяють лібералізації торгівлі серед країн-учасниць, а з іншого — створюють протекціоністські бар'єри для доступу товарів і послуг інших країн на ринки країн — учасниць об'єднання. За економічною сутністю інструменти наднаціонального регулювання ідентичні заходам національної зовнішньоторговельної політики, але їх особливістю є колективний, узгоджений характер і спільні дії, спрямовані на досягнення спільних економічних, соціальних і політичних інтересів країн-учасниць.

Глобальний рівень регулювання міжнародної торгівлі включає широкий спектр принципів, правил, міжнародних договорів та угод, що розробляються міжнародними організаціями, сферою діяльності яких є сприяння розвитку та регулюванню міжнародних торговельно-економічних відносин.

Ключовими тенденціями розвитку сучасної системи регулювання міжнародних торговельно-економічних відносин є такі:

- зростання рівня правової забезпеченості, яка створює необхідну передбачуваність, гласність, прозорість і стабільність міжнародного торговельно-економічного клімату;
- уніфікація правових, адміністративних, організаційно-технічних інструментів регулювання міжнародної торгівлі та в цілому зовнішньоекономічних зв'язків у більшості країн, міжнародна

- сумісність практики і порядку торгово-політичного регулювання, що досягається системою багатосторонніх міждержавних угод і домовленостей, яка створює єдиний правовий, адміністративний та організаційно-технічний простір;
- підвищення рівня комплексності як національних систем регулювання міжнародної торгівлі, так і світової системи в цілому, що полягає в зростаючій гармонійності використання всього арсеналу інструментів впливу на міжнародні торговельно-економічні відносини;
 - формування пріоритетності економічних важелів регулювання міжнародної торгівлі порівняно із застосуванням заходів прямого адміністративного впливу, що знаходить відображення в розширенні використання грошово-кредитних, фінансових, митних інструментів впливу на обсяги, динаміку та структури експорту й імпорту;
 - зростання технічної оснащеності та інформаційної забезпеченості систем регулювання міжнародної торгівлі, що дає можливість збирати, обробляти, аналізувати й поширювати великі масиви статистичної, кон'юнктурної та нормативно-правової інформації за допомогою сучасних інформаційних технологій і засобів.

2.2. Правове забезпечення міжнародної торгівлі

Протягом усього періоду існування людської цивілізації у тій чи іншій формі існують торгово-економічні відносини. З появою держави та законів вони стали важливою сферою правового регулювання.

Взагалі у світі існує *два типи правових систем*:

- міжнародне право (публічне);
- внутрішньодержавне право (національне).

Виділяють також міжнародне приватне право, яке, власне, не можна вважати самостійною правовою системою, бо воно являє собою комплексне утворення, що включає як міжнародні, так і внутрішньодержавні правові норми.

Первинним елементом будь-якої системи права є норма.

Норма — це узаконене встановлення, схвалений загальнообов'язковий порядок, встановлена міра будь-якої величини, процесу або явища.

Міжнародне право — це система юридичних принципів і норм, що створюються його суб'єктами шляхом погодження позицій та яка регулює відносини між цими суб'єктами, забезпечуючи, при потребі, індивідуальне або колективне примушення.

Внутрішньодержавне право являє собою систему юридичних принципів і норм, що створюються його суб'єктами шляхом погодження позицій та яка регулює відносини між цими суб'єктами, забезпечуючи, за умови необхідності, індивідуальне або колективне примушення.

Суб'єкти міжнародного права — це держави; нації, які борються за незалежність; міжнародні (міждержавні) організації; державоподібні утворення.

Суб'єкти внутрішньодержавного права — це держава; державні органи; посадові особи, юридичні й фізичні особи.

Міжнародне право регулює міжнародні відносини.

Міжнародне приватне право являє собою сукупність юридичних норм, що регулюють цивільно-правові відносини, які виникають у сфері міжнародного економічного та науково-технічного співробітництва.

До компетенції міжнародного приватного права відносяться різноманітні питання, у тому числі укладання зовнішньоторговельних угод, договорів на перевезення вантажів, кредитно-розрахункові відносини, зовнішньоторговельний арбітраж, питання власності, інтелектуальної власності, інвестиції тощо.

Обидва види права (міжнародне та національне) поділяються на окремі галузі залежно від об'єкта регулювання, наприклад, прийнято виділяти право міжнародної безпеки, гуманітарне право, морське право, економічне право тощо.

Міжнародне економічне право — це галузь міжнародного права, система юридичних принципів і норм, які регулюють міжнародні економічні відносини, що стосуються суб'єктів міжнародного права.

Міжнародні економічні відносини являють собою систему зв'язку між економіками різних країн та відповідними суб'єктами господарювання (див. рис. 2.4).

Міжнародне економічне право відстоює експансію окремих суб'єктів, воно цілком базується на ідеї, що збагачення кожної держави — мета законна, а для цього необхідно встановлювати відносини економічної взаємозалежності між країнами.



Рис. 2.4. Схема форм міжнародних економічних відносин (МЕВ)

Внутрішньодержавне економічне право діє в межах окремої країни і дозволяє регулювати економічні відносини, що стосуються суб'єктів національного права.

Міжнародне торговельне право є системою принципів і норм, що регулюють відносини у сфері міжнародної торгівлі. Міжнародне торговельне право є підгалуззю міжнародного економічного права.

Усі правові норми та дії суб'єктів господарських відносин в міжнародній сфері мають відповідати основним положенням принципів міжнародного права.

Принципи міжнародного права — це основоположні, загальновизнані норми, що мають вищу юридичну силу і носять універсальний характер.

Дії чи угоди, що порушують принципи міжнародного права, визнаються нечинними й тягнуть за собою міжнародно-правову відповідальність. Принципи міжнародного права розкриті в Статуті ООН (1945) та Акті наради з безпеки та співробітництва у Європі (1975) (див. рис. 2.5).

З огляду на особливість міжнародних економічних відносин, міжнародне товариство розробило спеціальні *принципи міжнародного економічного права*. Принципи міжнародного економічного права носять конвенційний характер, тобто діють тільки за умови підтвердження відповідною угодою, схематично вони зображені на рис. 2.6. Для міжнародних економічних відносин мають стратегічне значення такі документи: Хартія економічних прав та обов'язків держав від 12.12.1974 р.; Декларація про встановлення нового міжнародного економічного порядку від 01.05.1974 р.; Міжнародні пакти про економічні, соціальні та культурні права та про цивільні й політичні права від 16.12.1966 р.



Рис. 2.5. Схема принципів сучасного міжнародного права

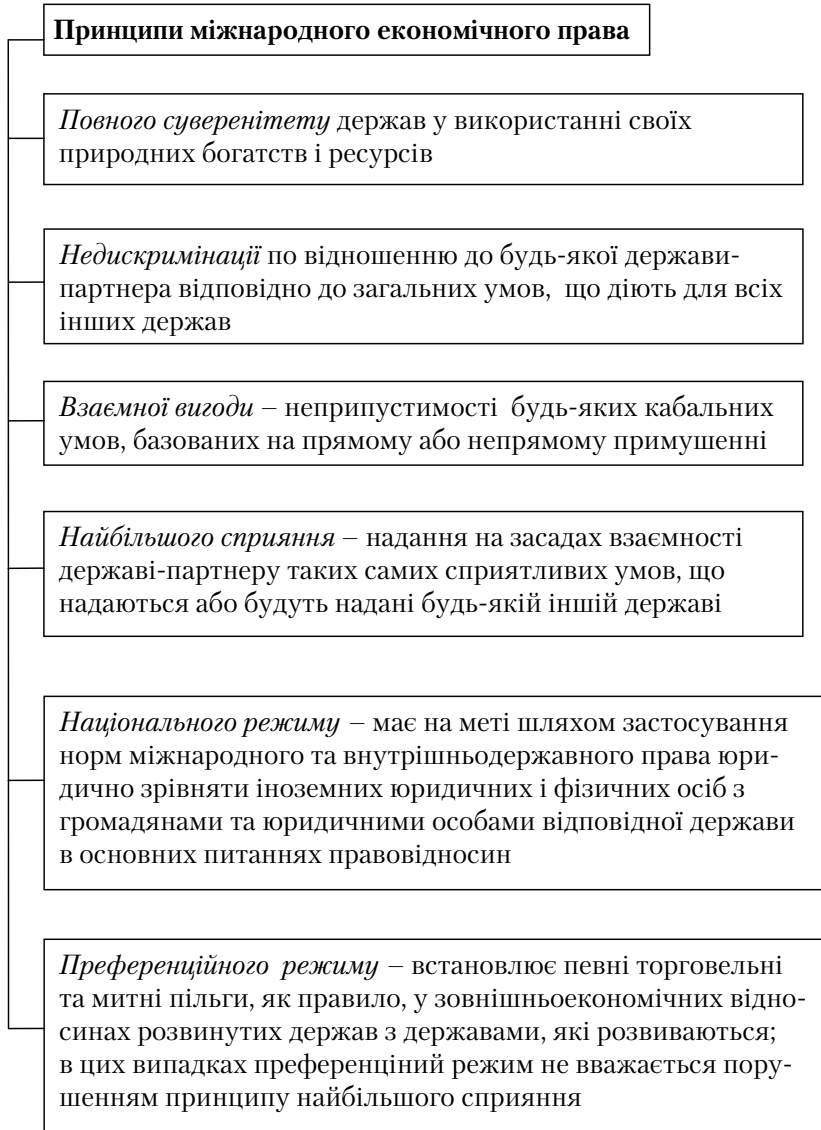


Рис. 2.6. Схема принципів міжнародного економічного права

Принципи міжнародної торгівлі сформульовані в багатьох міжнародно-правових актах, зокрема, у заключному акті Конференції ООН з торгівлі та розвитку (ЮНКТАД) від 15.06.64 р. (див. рис. 2.7).

Джерела права — це визнані державами форми втілення результатів погоджених волевиявлень суб'єктів, в яких виражено правила їхньої поведінки, а також форми фіксації правової норми.

Джерела міжнародного торговельного права:

- міжнародні договори (зокрема, торговельні);
- міжнародні торговельні звичаї;
- міжнародні правові акти міжнародних організацій;
- міжнародні прецеденти міжнародних арбітражів і судів;
- національне законодавство, якщо воно за згодою відповідних держав застосовується до регулювання міжнародних торговельних відносин.

Нормативний договір — це угода двох або кількох суб'єктів, яка встановлює загальні правила їхньої поведінки на майбутнє.

Міжнародні торговельні договори — це добровільно укладені між державами рівноправні угоди, в яких закріплено норми і принципи, що регулюють міжнародну торгівлю.

Залежно від кількості сторін міжнародні договори можуть бути дво- чи багатосторонніми.

Двосторонні договори (угоди) є традиційним джерелом правового регулювання міжнародної торгівлі, найбільш поширені серед них:

- торговельні угоди (про торговельно-економічне співробітництво, про вільну торгівлю тощо);
- угоди про взаємне сприяння та захист інвестицій;
- угоди (конвенції, договори) про уникнення подвійного оподаткування;
- угоди про транспортне співробітництво (торговельне судноплавство, повітряне сполучення, міжнародне автомобільне сполучення, співробітництво в галузі залізничного транспорту).

Глобалізація економічних процесів зумовлює зростання ролі багатосторонніх договорів (конвенцій). Особливого значення при цьому набуває система угод Світової організації торгівлі (СОТ), яка виступає регулятором міжнародного торговельного обороту на глобальному рівні. Прикладами багатостороннього економічного договору є Генеральна угода з тарифів і торгівлі, Генеральна угода з торгівлі послугами, Конвенція ООН про договори міжнародного продажу товарів тощо.

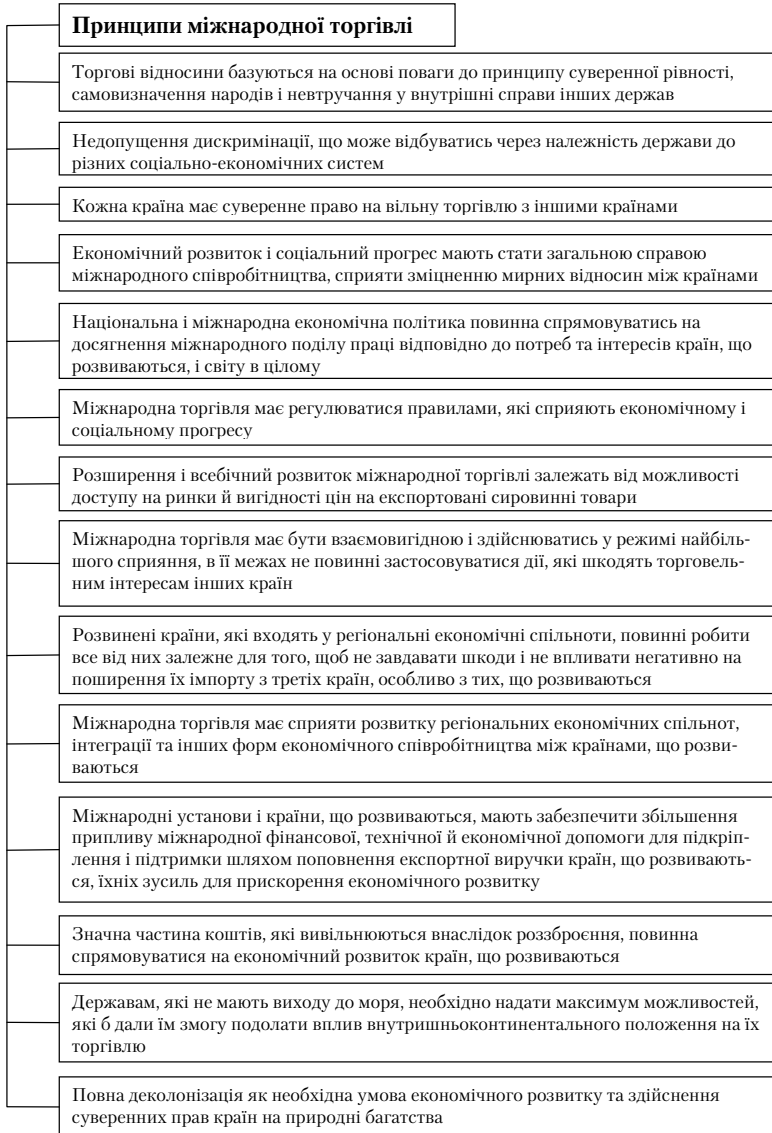


Рис. 2.7. Схема принципів міжнародної торгівлі

Міжнародний звичай — це санкціоноване державою правило поведінки, що склалося в суспільстві внаслідок його багаторазового і тривалого застосування.

Звичай — це важливе джерело правового регулювання міжнародної торгівлі, передусім у сферах міжнародного торговельного мореплавства й міжнародних грошових розрахунків.

Враховуючи значну роль звичаїв у міжнародній діловій практиці та одночасно труднощі встановлення їх змісту й застосування (адже це так звані неписані закони), авторитетні міжнародні організації укладають своєрідні переліки звичаїв, що діють у певних ситуаціях. Особливо значною в цих обставинах можна вважати роль публікацій Міжнародної торгової палати (МТП), серед яких: Офіційні правила тлумачення торговельних термінів (Інкотермс), що діють у редакції 2010 р. (публікація МТП, № 715), Уніфіковані правила та звичаї для документарних акредитивів у редакції 1993 р. (публікація МТП, № 500), Уніфіковані правила для інкасо в редакції 1995 р. (публікація МТП, № 522), Уніфіковані правила для гарантії на вимогу в редакції 1992 р. (публікація МТП, № 458) та ін., а також функцію зводу звичаїв і норм виконують Йорк-Антверпенські правила про загальну аварію в редакції 1994 р., підготовлені Міжнародним морським комітетом, Принципи міжнародних комерційних договорів 1994 р., розроблені Міжнародним інститутом уніфікації приватного права (УНІДРУА).

Джерелами права також є резолюції міжнародних організацій та акти міжнародних конференцій і нарад, які включають формулювання правил, рекомендації та відповідні рішення. Резолюції Генеральної Асамблеї ООН, акти ЮНТКАД, ЮНІДО, інших спеціалізованих установ ООН щодо питань економічного характеру теж мають велике значення для ведення міжнародної торгівлі.

Специфіка джерел правового регулювання міжнародної торгівлі визначається одночасним підпорядкуванням зовнішньоекономічних відносин кожної країни двом відносно самостійним, але взаємопов'язаним системам права: міжнародному та національному. Відповідно правила, які регулюють зовнішню торгівлю, являють собою комплекс міжнародно-правових та національно-правових норм.

Таким чином, правове регулювання міжнародної торгівлі включає розробку та прийняття національної нормативно-правової бази, використання норм міжнародного права, приєднання держав до міжнародних організацій і конвенцій, укладання міжнародних контрактів.

2.3. Роль міжнародних організацій при здійсненні міжнародної торгівлі

З моменту створення Організації Об'єднаних Націй (ООН) у 1945 році почався етап, коли міжнародні утворення почали виконувати функцію координаційних центрів у галузі міжнародних економічних відносин, регулюючи різні аспекти взаємодії учасників міжнародної торгівлі.

Міжнародні організації — це об'єднання урядів двох або більше держав, діяльність яких спрямовується на вирішення певних спільних питань чи створення суспільно важливих проектів. Кожен уряд як член міжнародної організації діє від імені своєї держави і представляє її інтереси, поважаючи її суверенітет.

Міжнародні організації класифікуються таким чином:

- за предметом діяльності — політичні, економічні, кредитно-фінансові, з питань торгівлі, охорони здоров'я, культури та ін.;
- за складом учасників — універсальні, регіональні;
- за порядком прийому нових членів — відкриті, закриті;
- за метою та принципами діяльності — загальної компетенції, спеціальної компетенції;
- за кількістю членів — всесвітні, групові.

Універсальні економічні організації групуються навколо ООН (рис. 2.8), яка згідно з власним Статутом зобов'язується розвивати міжнародне економічне співробітництво. Регіональне співробітництво вирішує обмежені завдання, які полягають у тому, що держави перш за все сприяють розвитку торгівлі між собою через встановлення взаємозв'язків в економічній галузі з метою стимулювання торгівлі в середині даної групи країн.

Система ООН складається з головних і допоміжних органів, спеціалізованих організацій та установ та автономних організацій, що входять в її структуру. Генеральна Асамблея як головний орган ООН остаточно затверджує всі міжнародні конвенції з економічних питань. У структурі Генеральної Асамблеї ООН економічними проблемами займаються такі органи:

1. Комітет з економічних і фінансових питань, який продукує резолюції до пленарних засідань Генеральної Асамблеї.

2. Комісія ООН з права міжнародної торгівлі — ЮНСІТРАЛ, яка гармонізує та уніфікує правові норми у міжнародній торгівлі.

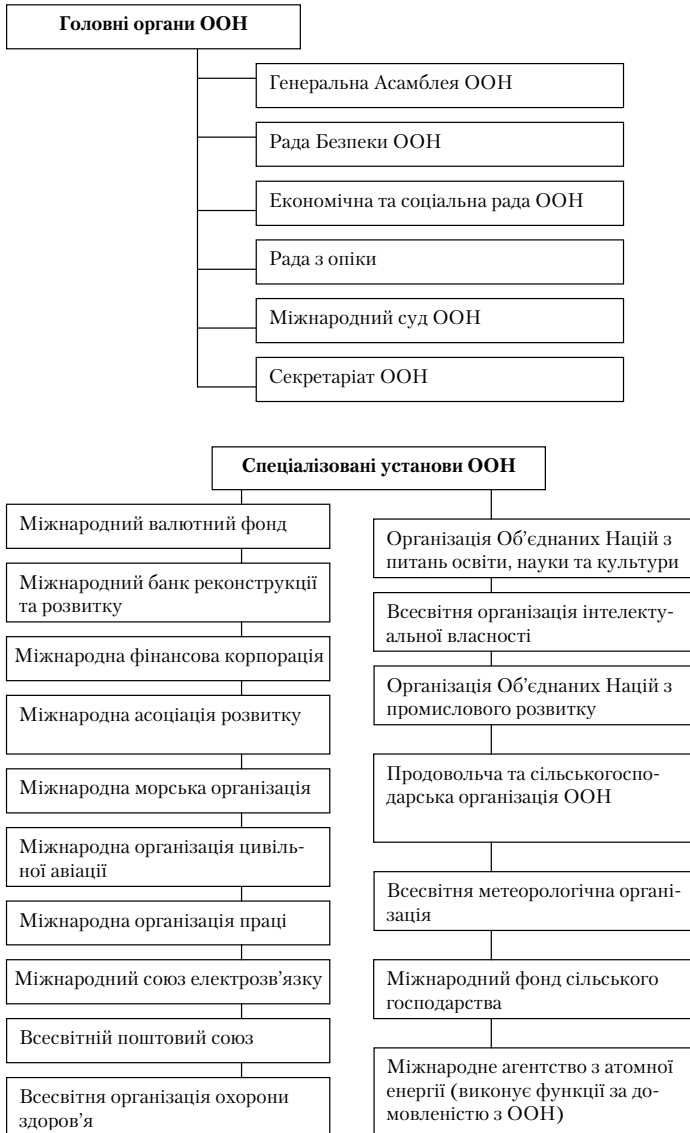


Рис. 2.8. Система органів та спеціалізованих установ ООН

3. Комісія з міжнародного права, котра працює над розвитком і кодифікацією міжнародно-правових норм.

4. Комітет з інвестицій, що сприяє розміщенню інвестицій із коштів фондів, які перебувають під контролем ООН.

Економічна і соціальна рада (ЕКОСОП) — один з найважливіших органів, що відповідає за економічні, соціальні, культурні та гуманітарні аспекти політики ООН.

Крім комплексних торговельних організацій, що працюють під егідою ООН, існують спеціальні, котрі регулюють окремі товарні ринки (рис. 2.9).

У 1995 році було прийнято рішення про створення **Світової організації торгівлі (СОТ)**. Мета СОТ — налагодження міжнародних торговельних зв'язків шляхом розроблення системи правових норм міжнародної торгівлі, встановлення контролю за їх дотриманням, а також забезпечення умов проведення багатосторонніх переговорів, спрямованих на глобальну лібералізацію торгівлі. Основний напрям діяльності СОТ — забезпечення тривалого і стабільного функціонування системи міжнародних торговельних зв'язків, лібералізації міжнародної торгівлі, досягнення рівноправності в торгівлі для всіх держав (при цьому застосовуються норми про режим найбільшого сприяння, національний режим, заборону будь-яких форм дискримінації), поступового скасування митних і торговельних обмежень та вирішення інших завдань.

СОТ здійснює міжнародну торговельну політику і міжнародну торгівлю на основі таких *принципів*:

- найбільшого сприяння і недискримінації; національного режиму; захисту національної промисловості;
- створення стійкої основи торгівлі;
- сприяння справедливій конкуренції;
- заборони кількісних обмежень імпорту;
- передбачення можливих дій в умовах надзвичайних ситуацій;
- дотримання регіональних торговельних домовленостей.

На рис. 2.10 зображено схему функції СОТ. Угоди, підписані в рамках СОТ, — це великі за обсягом й складні документи, що охоплюють широкий спектр проблем. Крім основного тексту договору про створення СОТ, до його складу входять численні домовленості, угоди й інші документи, які визначають права та обов'язки країн стосовно окремих аспектів міжнародної торгівлі (див. рис. 2.11).

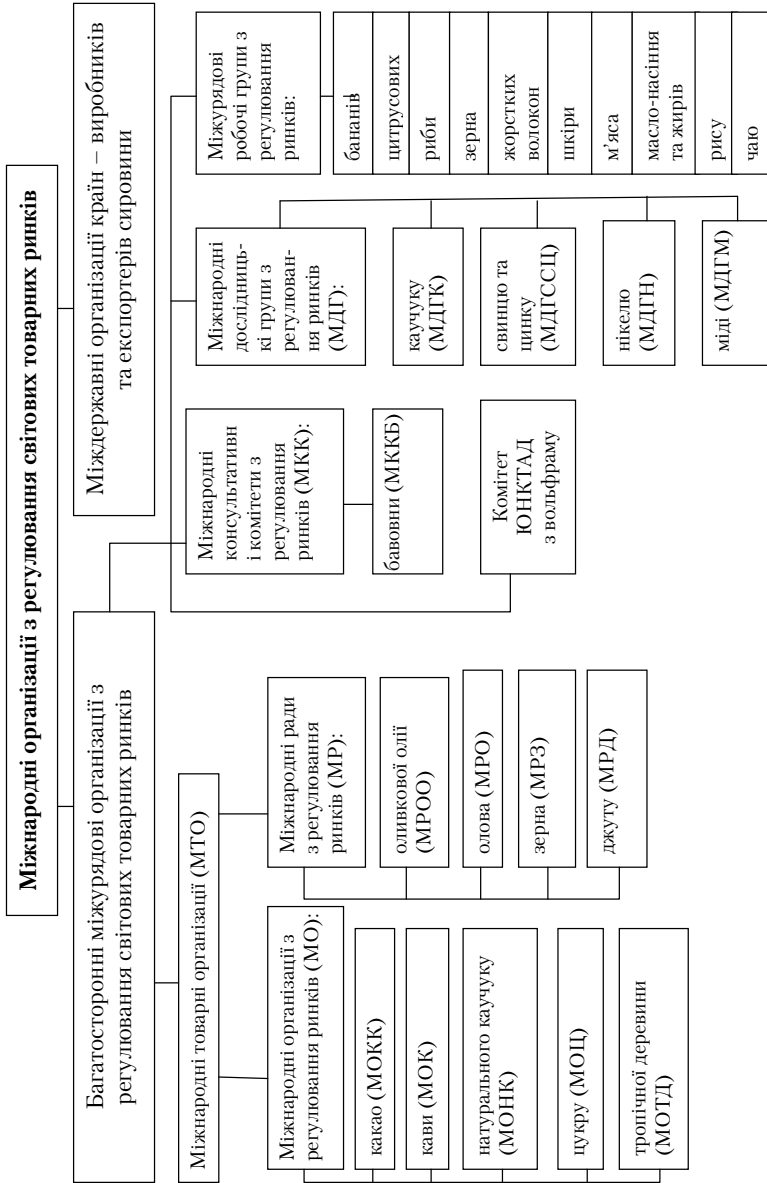


Рис. 2.9. Схеми міжнародних організацій з регулювання світових товарних ринків

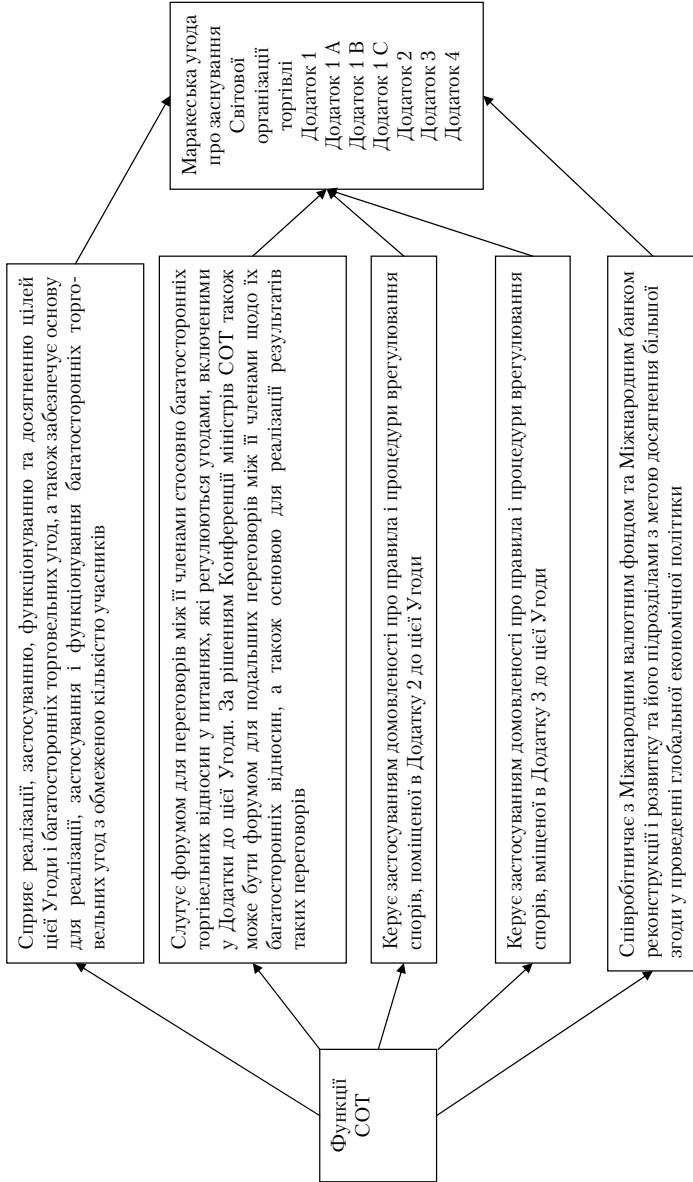


Рис. 2.10. Схеми функцій Світової організації торгівлі

ДОДАТОК 1
ДОДАТОК 1 А. БАГАТОСТОРОННІ УГОДИ З ТОРГІВЛІ ТОВАРАМИ
Генеральна угода з тарифів і торгівлі 1994 року
Угода про сільське господарство
Угода про застосування санітарних і фітосанітарних заходів
Угода про текстиль та одяг
Угода про технічні бар'єри в торгівлі
Угода про пов'язані з торгівлею інвестиційні заходи
Угода про застосування Статті VI Генеральної угоди з тарифів і торгівлі 1994 року
Угода про застосування Статті VII Генеральної угоди з тарифів і торгівлі 1994 року
Угода про перевідвантажувальну інспекцію
Угода про правила визначення походження
Угода про процедури ліцензування імпорту
Угода про субсидії та компенсаційні заходи
Угода про захисні заходи
ДОДАТОК 1 В. ГЕНЕРАЛЬНА УГОДА ПРО ТОРГІВЛЮ ПОСЛУГАМИ І ДОДАТКИ
ДОДАТОК 1 С. УГОДА ПРО ТОРГОВЕЛЬНІ АСПЕКТИ ПРАВ ІНТЕЛЕКТУАЛЬНОЇ ВЛАСНОСТІ
ДОДАТОК 2
ДОМОВЛЕНІСТЬ ПРО ПРАВИЛА І ПРОЦЕДУРИ ВРЕГУЛЮВАННЯ СПОРІВ
ДОДАТОК 3
МЕХАНІЗМ ОГЛЯДУ ТОРГОВЕЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ
ДОДАТОК 4
БАГАТОСТОРОННІ ТОРГОВЕЛЬНІ УГОДИ З ОБМЕЖЕНОЮ КІЛЬКІСТЮ УЧАСНИКІВ
Угода про торгівлю цивільною авіатехнікою
Угода про державні закупівлі
Міжнародна угода про торгівлю молочними продуктами
Міжнародна угода про торгівлю яловичиною

Рис. 2.11. Структура додатків до Маракеської угоди про заснування СОТ

16 травня 2008 року Україна стала 152-м членом Світової організації торгівлі, успішно завершивши тривалий переговорний процес. За чотирнадцять років переговорів Україна пройшла складний шлях економічних і структурних реформ, трансформації від адміністративно-планової до ринкової економіки. Були завершені двосторонні переговори про доступ до ринків товарів і послуг з 52 країнами-членами СОТ, затверджено більше 50 законів, необхідних для адаптації українського законодавства до вимог Світової організації торгівлі. Найбільш відчутний і важливий прорив у переговорному процесі було досягнуто впродовж 2005–2007 рр., коли наша держава, за висновками фахівців ЄС і США набула статусу країни з ринковою економікою, внаслідок чого було скасовано поправку Джексона–Вейника (законодавство США), а також завершено переговори на цю тему з представниками найбільш авторитетних країн — членів СОТ.

Членство в СОТ відкрило для України широкі можливості в прискоренні розвитку національної економіки за рахунок створення стабільного конкурентного внутрішнього ринку, впровадження єдиних правил регулювання економічної діяльності.

З моменту вступу в СОТ Україна отримала такі переваги:

- на набуття режиму найбільшого сприяння в торговельному просторі всіх країн — членів СОТ, тобто одночасне поліпшення умов торгівлі з 151 країною світу, а це понад 95% світової торгівлі;
- зменшення тарифних і нетарифних обмежень доступу українських товарів на ринки країн — членів СОТ;
- можливість захисту інтересів українських виробників за процедурою розгляду торговельних спорів СОТ;
- отримання офіційного статусу переговорного процесу щодо створення зони вільної торгівлі з країнами ЄС;
- відміна квот на експорт національної металургійної продукції в ЄС;
- доступ до дешевших комплектуючих, устаткування і сировини;
- забезпечення недискримінаційного транзиту товарів і послуг.

Унаслідок поетапного розвитку процесу інтеграції країн Західної Європи в 1957 році утворився **Європейський Союз (ЄС)** — міжнародне політико-економічне об'єднання європейських держав. Організаційна структура ЄС побудована за принципом розподілу зако-

нодавчої, виконавчої та судової функцій. До основних органів ЄС належать: Європейський Парламент, Європейська Рада, Рада Міністрів, Європейська Комісія, Європейський суд, Палата аудиторів.

Європейський Союз покликаний вирішувати такі завдання:

1. Сприяти проведенню збалансованої і довгострокової соціальної та економічної політики шляхом створення простору без внутрішніх кордонів, досягти економічного та соціального вирівнювання, створити економічне і валютне співтовариство, що має на меті введення спільної валюти.

2. Утверджувати європейську спільноту на міжнародній арені шляхом проведення узгодженої зовнішньої політики та політики в галузі суспільної безпеки, яка могла б сприяти створенню, у разі необхідності, системи спільної оборони.

3. Посилювати захист прав та інтересів громадян держав-учасниць шляхом уведення громадянства Союзу.

4. Розвивати тісне співробітництво у галузі судової практики та внутрішніх справ.

5. Зберігати досягнутий рівень інтеграції співтовариства та примножувати його спільні надбання.

6. Розвивати співробітництво у сфері юстиції та внутрішніх справ.

Таким чином, діяльність міжнародних організацій — це ефективна форма економічного співробітництва й регулювання міжнародних торговельних відносин.

2.4. Особливості зовнішньоторговельних контрактів

Господарсько-правова природа міжнародної торгівлі зумовлює їх регулювання шляхом комплексного застосування публічно-правових і приватно-правових інструментів, тобто нормативно-правових актів, які належать до різних галузей міжнародного та національного права: конституційного, цивільного, господарського, фінансового, адміністративного, природно-ресурсного. Підставою для встановлення відповідних економічних відносин між суб'єктами міжнародної торгівлі є укладання різноманітних договорів (угод, контрактів).

Правовою формою, що опосередковує зовнішньоторговельні операції, є зовнішньоторговельна угода. Обов'язкова умова угоди —

підписання її з іноземним партнером, тобто контрагентом. Через поняття угоди визначається поняття договір.

Не всяку зовнішньоторговельну угоду можна назвати міжнародною. Договір купівлі-продажу не вважається міжнародним, якщо він підписаний між сторонами різної державної належності, підприємства яких знаходяться на території однієї держави. Разом з тим договір вважається міжнародним, якщо він підписаний між сторонами однієї державної належності, але підприємства яких знаходяться на території різних держав.

Порядок укладання, виконання та припинення дії міжнародних договорів встановлюється Віденською конвенцією «Про право міжнародних договорів» від 23.05.1969 р., яка є первинним фундаментом для законодавства про міжнародні договори у світовій спільноті.

Порядок укладання, виконання та припинення дії міжнародних договорів на території нашої держави встановлений Законом України «Про міжнародні договори України» від 29.06.2004 р. Відповідно до ст. 19 цього Закону чинні міжнародні договори України, згода на обов'язковість яких надана Верховною Радою України, є частиною національного законодавства і застосовуються у порядку, передбаченому нормами національного законодавства. Якщо міжнародним договором України, що набув чинності, визначено інші правила, ніж ті, які передбачені у відповідному акті законодавства України, то застосовуються саме правила міжнародного договору.

Зовнішньоекономічний договір складається відповідно до законів України з урахуванням вимог міжнародних угод України.

Колізія законів — це розбіжності в змісті різних чинних нормативно-правових актів стосовно одного й того самого питання. Колізія розв'язується шляхом застосування норми, яка прийнята вищим за ієрархією органом влади або для цього застосовують акт такого самого рівня, але прийнятий пізніше.

У міжнародній торговельній практиці існують різноманітні договори, їх зміст залежить від операції, яку збираються здійснити контрагенти.

Основні види зовнішньоекономічних договорів:

1. Контракт на купівлю-продаж товарів.
2. Контракт на імпорт обладнання (устаткування).
3. Контракт про зустрічну торгівлю.

4. Контракт про лізинг.
5. Контракт на виконання робіт з матеріалів замовника (давальницької сировини).
6. Контракт на комерційне представництво (дилер, дистриб'ютор).
7. Контракт про консигнаційний склад.
8. Контракт на технічне обслуговування.
9. Контракт про комісію.
10. Контракт про кооперацію.
11. Контракт про іноземні інвестиції.
12. Ліцензійний контракт.
13. Контракт про передання передового досвіду, нових знань (ноу-хау).
14. Контракт на спорудження інвестиційного об'єкта.
15. Контракт про перевезення (транспортування) вантажу.
16. Контракт про міжнародну експедицію.
17. Контракт про страхування (вантажу, транспортних засобів, кредитів тощо).
18. Контракт про контроль кількості та якості товарів у міжнародному обігу.
19. Контракт про факторинг.

Серед договорів, поширених у міжнародній комерційній практиці, пріоритетне значення має контракт купівлі-продажу товарів, який охоплює найбільш значну частину зовнішньоторговельних операцій, пов'язаних з експортом та імпортом товарів.

Далі охарактеризуємо основні правові документи, що регулюють укладання та виконання міжнародних зовнішньоторговельних договорів.

У середині минулого століття виникли деякі протиріччя при вирішенні торговельних спорів. Наприклад, спір виник на міжнародному рівні, арбітраж проведено теж міжнародний, а право, застосоване до вирішення цього конфлікту, — національне, яке не завжди враховує особливості міжнародних операцій. При цьому правова система кожної з країн насамперед захищала інтереси своїх співвітчизників. У зв'язку з цим багато країн погоджувалися співпрацювати з міжнародними партнерами тільки за умови, що право, яке регулюватиме ці угоди, не буде правом країни-контрагента. Тому й виникла необхідність

у створенні системи правових норм, яка б відображала інтереси всіх учасників міжнародної торгівлі незалежно від видів правових систем, без розподілу на розвинені правові системи і «колоніальні». Необхідно було знайти в правових системах щось спільне і сформувати такі норми, що відображали б сутність і принципи міжнародних зовнішньоекономічних операцій.

Результатом тривалої роботи кількох міжнародних неурядових організацій, у першу чергу ЮНСІТРАЛ (Комісія ООН з права міжнародної торгівлі) й УНІДРУА (Міжнародний інститут з уніфікації приватного права) стали дуже важливі документи, які регулюють міжнародні економічні відносини. Зокрема ЮНСІТРАЛ — допоміжним органом Генеральної Асамблеї ООН, що був створений у 1966 р. для сприяння розвитку права міжнародної торгівлі шляхом підготовки проектів міжнародних конвенцій та інших документів, було підготовлено такі документи:

- Конвенцію ООН про позовну давність у міжнародній купівлі-продажу товарів (1974);
- Протокол про поправки до Конвенції про позовну давність у міжнародній купівлі-продажу товарів (1980);
- Конвенцію ООН про морське перевезення вантажів (1978);
- Конвенцію ООН про договори у міжнародній купівлі-продажу товарів (1980);
- Конвенцію ООН про міжнародні переказні та прості векселі (1988);
- Конвенцію ООН про відповідальність операторів терміналів у міжнародній торгівлі (1991);
- Конвенцію ООН про незалежні гарантії та резервні акредитиви (1995);
- Конвенцію ООН про дебіторську заборгованість у міжнародній торгівлі (2001);
- Конвенцію ООН про використання електронних повідомлень у міжнародних договорах (2005);
- Типові закони: Про міжнародні кредитні перекази (1992); Про електронну комерцію (1996); Про закупівлю товарів (робіт), послуг (1997); Про транскордонну неспроможність (1997); Про міжнародний торговий арбітраж (1997); Про електронні підписи (2001);

- Правовий poradник з міжнародних зустрічних торговельних угод (1992) тощо.

У 1994 році Міжнародним інститутом уніфікації приватного права були створені Принципи міжнародних комерційних договорів, так звані Принципи УНІДРУА.

Принципи УНІДРУА демонструють зовсім новий підхід до права міжнародної торгівлі, оскільки вони не відповідають поняттю міжнародної конвенції, то для їх застосування не потрібна ратифікація держави. По суті цей документ являє собою впорядкований та уніфікований перелік міжнародних торговельних звичаїв.

Принципи УНІДРУА використовують у таких ситуаціях:

- Якщо сторони погодилися, що їх договір буде регулюватись даними Принципами, тоді вони застосовуються у вигляді «контрактного права», що особливо корисно при складанні договорів і веденні переговорів сторонами, представники яких говорять різними мовами і походять з різних правових систем. Керуватись Принципами можна також у переддоговірній роботі, складанні й виконанні контрактів, при виникненні спірних ситуацій і взаємних претензій.
- Якщо сторони погодилися, що їх договір регулюватиметься «спільними принципами права» або аналогічними положеннями.
- Якщо в контракті відсутня угода про вибір застосовуваного права.
- З метою тлумачення міжнародних уніфікованих правових документів.
- Як модель для національного і міжнародного законодавства.

Положення Принципів УНІДРУА можна поділити на дві частини: перша — це основоположні засади, спільні для всіх правових систем, а друга — правила складання і виконання міжнародних комерційних договорів та передбачення наслідків їх невиконання і можливих шляхів надання потерпілій стороні різних засобів захисту.

Необхідно мати на увазі, що деякі положення Принципів вступають у протиріччя з українським законодавством.

Принципи УНІДРУА набули великого поширення, що підтверджується значною кількістю випадків звернення до них з боку Міжнародного комерційного арбітражу.

Головна мета *Конвенції ООН про договори міжнародної купівлі-продажу товарів* від 11.04.1980 р. (так звана Віденська конвенція) — сприяти уніфікації приватного права різних країн. Вона жодною мірою не покликана примусово встановлювати єдині стандарти для договорів купівлі-продажу товарів. Сторони міжнародного договору купівлі-продажу можуть відійти від будь-якого положення Конвенції або навіть від вимог цього документа в цілому. Мета Конвенції — зменшити кількість можливих спорів, непорозумінь і труднощів, зумовлених розбіжностями у правових системах. Наприклад, якщо сторони в переговорах не можуть вирішити, яке право буде застосоване до їхньої угоди, то вони можуть використовувати Віденську конвенцію.

Конвенція не впливає на дію інших міжнародних договорів, які регулюють зовнішньоторговельні відносини. Вона визначає юридичне поняття договору міжнародної купівлі-продажу товарів; встановлює форму такого договору; регламентує зміст основних прав і обов'язків продавця та покупця, зокрема передбачає відповідальність за порушення контрактних зобов'язань.

Віденська конвенція поширюється на договори, сторонами яких виступають підприємства, розміщені в різних державах, якщо ці держави вважаються договірними або якщо відповідно до норм міжнародного приватного права до них застосовується право договірної держави.

Конвенція не застосовується до таких випадків продажу:

- товарів сімейного або домашнього використання, за винятком випадків, коли продавець у будь-який час чи в момент укладання договору не знав чи не повинен був знати, що товари купуються для такого використання;
- товарів з аукціону;
- цінних та грошових паперів;
- суден водного й повітряного транспорту, а також суден на повітряній подушці;
- електроенергії.

Положення Конвенції не застосовують також до таких договорів:

- на постачання товарів, які мають бути виготовлені за умови, що сторона-замовник зобов'язується поставити значну частину матеріалів, необхідних для виготовлення таких товарів;
- у яких обов'язки сторони, що постачає товари, полягають переважно у виконанні роботи чи наданні інших послуг.

Відповідно до одного із застережень, висловленого Україною для угод, укладених суб'єктами підприємницької діяльності, розміщеними на її території, обов'язковою є письмова форма цих документів незалежно від місця їх укладання. Письмовою формою у розумінні цієї Конвенції вважається повідомлення телеграфом чи телетайпом. Для держав, які не висловили такого застереження, чинною виступає ст. 11 Конвенції, що допускає як усну, так і письмову форму укладання чи підтвердження договору, а також використання будь-яких засобів для підтвердження факту укладання.

Великого значення набувають норми Конвенції, що встановлюють порядок укладання договору купівлі-продажу. Договори можуть укладатися між так званими «відсутніми» сторонами шляхом листування, обміну телеграмами, телефаксами тощо. Найскладнішим у цьому випадку вважається питання про визначення місця й часу укладання контракту, коли зобов'язання сторін набувають юридичного значення.

Конвенція ООН про договори міжнародної купівлі-продажу товарів, регулює укладання договорів купівлі-продажу за допомогою оферти й акцепту.

Оферта являє собою пропозицію про укладання договору, адресовану одній або кільком конкретним особам. Вона має чітко й достатньо висловлювати намір оферента брати на себе відповідні зобов'язання у разі повідомлення про акцепт.

Акцепт — це заява або інший спосіб повідомлення з боку адресата оферти, де висловлено згоду стосовно пропозицій, що містяться в ній.

Договір вважається укладеним у момент, якщо акцепт оферти набуває чинності.

Положення Конвенції передбачають також вимоги до товару. Товар за кількістю, якістю, описом властивостей, обумовленим видом упаковки повинен відповідати вимогам контракту.

Конвенція регулює також обов'язки сторін за договором.

У ст. 31–43 Конвенції визначено такі *основні обов'язки продавця*:

- інформувати покупця і продати йому обумовлений договором товар належної якості, кількості, в упаковці, обов'язково вільний від претензій третіх осіб;
- передати покупцеві документи на товар;
- передати покупцеві право власності на товар.

Основні обов'язки покупця, відповідно до ст. 53–60 Конвенції, такі:

- огляд отриманого товару, направлення повідомлення про його невідповідність договору, якщо таке має місце;
- сплата в установленому місці та обумовлений термін ціни за товар;
- прийняття товару, купленого згідно з договором.

Конвенція регулює також порядок звільнення сторін від відповідальності, за яким сторона договору не відповідає за невиконання будь-якого із своїх зобов'язань, довівши, що воно було викликане перешкодою поза її контролем.

Відповідно до розділу V Конвенції договір може бути розірвано. Розірвання договору звільняє обидві сторони від їх зобов'язань, але за кожною зберігається право на стягнення збитків.

Конвенція передбачає норми, які регулюють засоби правового захисту в разі порушення пунктів договору з боку продавця чи покупця. У зв'язку з цим розрізняють оперативні санкції та власне заходи відповідальності. До оперативних санкцій належать, зокрема, вимоги про зменшення закупівельної ціни, про заміну неякісного товару. Заходи відповідальності — це виплата неустойки і відшкодування збитків, включаючи упущену вигоду.

Офіційні правила тлумачення торговельних термінів (скорочено *Інкотермс*) стосуються типових умов договору купівлі-продажу.

Інкотермс застосовується у всіх випадках, коли сторони зробили посилання на них у договорі. Система Інкотермс може використовуватися при укладанні договорів купівлі-продажу, що вимагають від продавця переміщення товару будь-яким видом транспорту, а також договорів, за якими покупець одержує товар на складі продавця.

У тлумаченні й застосуванні комерційного договору можуть виникати труднощі як через неоднозначність тих чи інших його положень, так і через те, що деякі питання в ньому просто не передбачені. Систему Інкотермс розраховано на кілька варіантів вирішення типових питань, які викликають труднощі при тлумаченні й застосуванні договору, а саме:

- перехід права власності на товар до покупця;
- перехід до покупця ризиків випадкової загибелі товару;
- обов'язки щодо страхування товару;
- обов'язки стосовно транспортування товару;

– обов'язки щодо сплати мита, податків, зборів.

У міжнародному товарообігу виникає необхідність розмежувати велику кількість видів товарів з метою впровадження заходів тарифного й нетарифного регулювання, а також для ведення статистичного обліку зовнішньоторговельних операцій і впорядкування переліку цих товарів. Функцію такого переліку виконує товарна номенклатура *Гармонізованої системи опису та кодування товарів (ГС)*, розроблена Всесвітньою митною організацією, яка введена відповідно до Міжнародної конвенції про Гармонізовану систему опису та кодування товарів від 14.06.1983 р. У сучасних умовах на базі ГС побудовано більшість товарних номенклатур, зокрема *Українська класифікація товарів у зовнішньоекономічній діяльності (УКТЗЕД)*, уведена 5.01.2001 р.

Велике значення для регулювання договорів у міжнародній сфері купівлі-продажу має *Конвенція про позовну давність у міжнародній купівлі-продажу товарів* від 17.07.1974 р. і *Протокол про зміну Конвенції про позовну давність у міжнародній купівлі-продажу товарів* від 11.04.1980 р. Ці документи визначають умови, за яких вимоги покупця і продавця один до одного, що випливають із відповідного договору або пов'язані з його порушенням, припиненням чи визначенням нечинності, не можуть бути виконані після закінчення певного періоду, який конвенція називає *терміном позовної давності*.

Конвенція встановлює чотирирічний термін позовної давності. Відповідно до загального правила, відлік терміну позовної давності починається з дня виникнення права на вимогу стосовно виконання міжнародного контракту. У деяких випадках Конвенція конкретизує момент виникнення такого права. Термін позовної давності в жодному разі не може бути змінений відповідно до заяви або угоди сторін. Винятком є право боржника в будь-який час протягом терміну позовної давності продовжити його шляхом подання письмової заяви кредиторі. Важливо враховувати, що термін позовної давності в будь-якому разі минає не пізніше десяти років від його початку, тобто встановлюється загальне обмеження терміну позовної давності.

Специфічні ознаки міжнародної торгівлі об'єктами інтелектуальної власності: особи, яким належать майнові права інтелектуальної власності, володіють виключними правами дозволяти іншим зацікавленим особам використовувати належний їм об'єкт цього права

обумовили і специфічність видів договорів про розпорядження об'єктами права інтелектуальної власності (див. рис. 2.12).

У багатьох країнах світу широко практикується надання ліцензій як засіб розпорядження майновими правами інтелектуальної власності. Договірними сторонами виступають ліцензіар та ліцензіат. Це можуть бути як фізичні, так і юридичні особи. У сфері права інтелектуальної власності ці поняття мають чітке визначення, а саме:

Ліцензіар — власник виключних прав на об'єкт інтелектуальної власності (винахід, корисну модель, промисловий зразок, торговельну марку, компонування інтегральної мікросхеми, сорт рослин чи породи тварин) або власник майнових авторських чи суміжних прав.

Ліцензіат — одержувач прав на тимчасове використання об'єкта інтелектуальної власності.

Розглянемо передбачені законодавством види ліцензій.

Виключна ліцензія видається лише одному ліцензіату в межах переданих за ліцензією прав, вона виключає можливість використання ліцензіаром об'єкта права інтелектуальної власності та видачі ним іншим особам ліцензій на використання цього об'єкта у зазначеній сфері. Іншими словами, така ліцензія означає практично монопольне право ліцензіата на певний об'єкт інтелектуальної власності.

Аналогічно, ліцензія може стосуватися не всіх можливих способів використання об'єкта інтелектуальної власності, а тільки деяких, наприклад застосування, виготовлення, продаж тощо. Можна видати декілька виключних ліцензій на один і той самий результат творчої діяльності ліцензіатам різноманітних галузей промисловості із заборонаю використовувати об'єкт ліцензії поза цими обумовленими межами. У цьому випадку права ліцензіата будуть обмежені певною сферою або галуззю промисловості. Обсяг наданих прав може бути окреслений і за допомогою кількісних показників, наприклад, виробничої потужності, річного випуску продукції тощо.

Одинична ліцензія видається лише одному ліцензіату і виключає можливість, щоб ліцензіар видавав іншим особам ліцензії на використання об'єкта права інтелектуальної власності у сфері, що обмежена цією ліцензією, але не виключає можливості використання ліцензіаром цього об'єкта у зазначеній сфері. Таким чином, у період дії одиничної ліцензії в обумовлених межах на ринку можуть використовувати зазначений об'єкт лише дві особи: ліцензіат і ліцензіар.

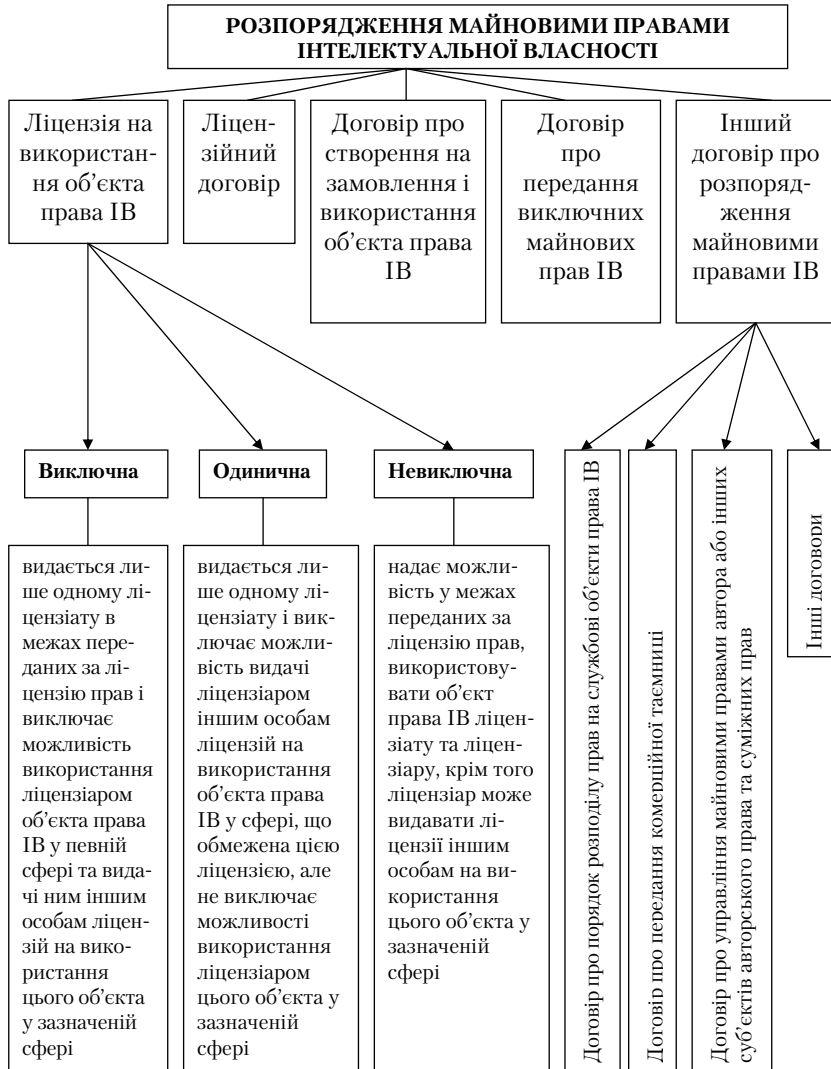


Рис. 2.12. Схема розпорядження майновими правами інтелектуальної власності

Невиключна ліцензія надає можливість ліцензіату й ліцензіару, у межах переданих за ліцензією прав, використовувати об'єкт права інтелектуальної власності, крім того ліцензіар може видавати ліцензії на використання цього об'єкта у зазначеній сфері іншим особам.

Що стосується об'єктів промислової власності, то на практиці невиключні ліцензії поширені, як правило, у тих галузях, де творчі досягнення належать до сфери масового виробництва і широкого споживання (наприклад, продукти харчування). Пояснюється це тим, що в названих сферах існує постійна потреба у створюваній продукції, тому наявність декількох ліцензіатів не буде перешкоджати її нормальній реалізації. Крім того, кілька ліцензіатів швидше освоюють ринок, сприятимуть поширенню інформації про ліцензіара та поліпшенню його ділової репутації.

Ліцензія на використання об'єкта права інтелектуальної власності може бути оформлена як окремий документ або бути складовою частиною ліцензійного договору. За письмовою згодою ліцензіара ліцензіат може видати письмове повноваження на використання об'єкта права інтелектуальної власності (субліцензію) іншій особі. Звичайно, права, що надаються за субліцензією (обсяг, територія, строк дії тощо), обмежуються умовами основної ліцензії.

Відкрита ліцензія має місце у випадку, якщо патентовласник згоден надати право на використання об'єкта інтелектуальної власності будь-якій фізичній або юридичній особі за умови виплати винагороди.

Примусова ліцензія — це дозвіл, що видається без згоди патентовласника компетентним державним органом (судом, господарським судом або Кабінетом Міністрів України) зацікавленій особі на використання об'єкта інтелектуальної власності. Саме ці органи визначають у своєму рішенні обсяг такого застосування, термін дії дозволу, розмір і порядок виплати винагороди власникові патенту.

Передача права на тимчасове використання об'єкта інтелектуальної власності оформляється ліцензійним договором.

За *ліцензійним договором* одна сторона (ліцензіар) надає другій стороні (ліцензіату) дозвіл на використання об'єкта права інтелектуальної власності (ліцензію) за умов, визначених взаємною згодою сторін з урахуванням вимог законодавства.

Зміст ліцензійного договору становлять погоджені сторонами умови договору на їх власний розсуд та умови, які є обов'язковими відповідно до положень законодавства.

За ліцензійними договорами передбачено охарактеризовані нижче види ліцензійних платежів.

Паушальний платіж являє собою фіксовані суми, обумовлені в тексті ліцензійного договору, виплачувані як одноразово, так і частинами, але обов'язково на початковому етапі дії ліцензійного договору.

Роялті — періодичні відрахування ліцензіата на користь ліцензіара, що здійснюються протягом усього терміну дії ліцензії. Як базу роялті використовують продажну ціну або собівартість продукції, яка випускається за ліцензією, прибуток, обсяг виробництва такої продукції.

Комбіновані платежі — найбільш поширені в ліцензійній практиці, вони передбачають, що ліцензіат виплачує ліцензіару первинну фіксовану суму ще до початку виробництва та збуту ліцензійної продукції з подальшою виплатою залишку розрахункової ціни ліцензії у вигляді роялті після того, як буде налагоджено виробництво ліцензійної продукції. Таким чином, ліцензіар має можливість отримувати відрахування від реального доходу ліцензіата протягом усього терміну дії ліцензійного договору.

У більшості випадків продаж ліцензії здійснюється за розрахунковою договірною ціною з огляду на ціни внутрішнього та зовнішнього ринків.

Щодо ліцензійного договору на використання знака для товарів і послуг, то в ньому обов'язково необхідно подати такі відомості:

- номер свідоцтва на знак для товарів і послуг;
- перелік товарів і послуг, для яких передається право використовувати цей знак, із зазначенням їх класів відповідно до Міжнародного класифікатора товарів і послуг (МКТП), до яких вони відносяться;
- обов'язкову умову про те, що якість товару (послуг) ліцензіата повинна бути не нижчою за якість товарів (послуг) ліцензіара.

Оскільки основна функція торговельної марки — розрізнявальна, то в договорі необхідно передбачити шляхи контролю за якістю продукції (послуг) ліцензіата, щоб захистити споживачів від можливих негативних наслідків. Якщо такий контроль буде забезпечено, то споживач може бути впевненим, що в цьому випадку товари і послуги, виготовлені й надані ліцензіатом, відповідають вимогам ліцензіара. Якщо ліцензіат не буде виконувати цієї умови, то це негативно вплине, перш за все, на ділову репутацію власника охоронного документа.

У ліцензійному договорі на використання винаходу (корисної моделі), промислового зразка передбачено подати такі відомості:

- номер патенту на винахід (корисну модель), промисловий зразок;
- назву винаходу (корисної моделі), промислового зразка.

Також необхідно внести пункти про передання технічної документації, яка дозволила б упровадити у виробництво винахід (корисну модель), промисловий зразок тощо.

Певні особливості має *ліцензійний договір на використання комерційної таємниці*, в якому треба чітко окреслити, яка саме інформація передається для використання.

У випадках, передбачених ліцензійним договором, може бути укладений *субліцензійний договір*, за яким ліцензіат надає іншій особі (субліцензіату) субліцензію на використання об'єкта права інтелектуальної власності. У цьому разі відповідальність перед ліцензіаром за дії субліцензіата несе ліцензіат, якщо інше не встановлено ліцензійним договором.

За *договором про створення на замовлення і використання об'єкта права інтелектуальної власності* одна сторона (виконавець) зобов'язується в установленний термін створити об'єкт права інтелектуальної власності відповідно до вимог другої сторони (замовника).

Загальне правило розподілу прав на об'єкт, створений на замовлення, таке: майнові права інтелектуальної власності на такий об'єкт належать творцеві цього об'єкта та замовникові спільно, якщо інше не встановлено договором. Наявність спільних прав у замовника і виконавця на створений об'єкт інтелектуальної власності в реальних умовах означає, що кожна із цих осіб має можливість використовувати об'єкт самостійно, але не має права розпоряджатися ним без згоди іншої сторони. Винятком із цього положення є розподіл прав на твір образотворчого мистецтва.

Договором про передавання виключних майнових прав інтелектуальної власності передбачено, що одна сторона (особа, яка має виключні майнові права) передає другій стороні частково або у повному складі ці права відповідно до закону та на визначених договором умовах.

При укладанні цього договору виключні майнові права інтелектуальної власності відчужуються, тобто передаються безповоротно. При цьому встановлено, що укладання договору про передавання ви-

ключних майнових прав інтелектуальної власності не впливає на ліцензійні договори, укладені раніше. Договір про передання виключних майнових прав інтелектуальної власності може бути укладений як стосовно об'єктів інтелектуальної власності, що підлягають обов'язковій реєстрації (винахід, корисна модель, промисловий зразок, торговельна марка, компонування інтегральної мікросхеми, сорт рослин, порода тварин), так і по відношенню до об'єктів авторського чи суміжних прав.

Договір про передання виключних майнових прав інтелектуальної власності обов'язково повинен містити:

- назви сторін;
- предмет договору, тобто стосовно яких інтелектуальних об'єктів він укладається;
- номер охоронного документа;
- умову про платність або безоплатність.

Якщо права на один об'єкт належать кільком власникам, то всі дії, пов'язані з переданням прав, визначаються угодою між ними. Коли хтось не хоче передавати права третій особі, то в цьому разі жоден з власників не зможе цього зробити.

Договір про передання виключних майнових прав на торговельну марку теж має певні особливості. У ньому необхідно зазначити, стосовно яких товарів та послуг відбувається передання виключних майнових на торговельну марку. Отже, передання виключних майнових на торговельну марку може відбуватися відносно:

- усіх товарів і послуг, для яких торговельна марка зареєстрована;
- усіх товарів і послуг, за винятком тих, що перелічені в договорі;
- частини товарів і послуг, зазначених у договорі.

Передання виключних майнових прав на торговельну марку не допускається, якщо воно може ввести в оману споживача відносно товару або послуги або відносно особи, що виготовляє товар чи надає послугу. Наприклад, не може бути зареєстрованим договір про передання виключних майнових іншому підприємству (місцезнаходження якого за кордоном), якщо в графічне зображення торговельної марки входить зображення Софії Київської, бо вона знаходиться у Києві.

За *договором комерційної концесії* сторона (правовласник) зобов'язується надати другій стороні (користувачеві), відповідно до її вимог, за певну плату, право користуватись комплексом належних цій

стороні прав з метою виготовлення та (або) продажу певного виду товару та (або) надання послуг, у тому числі право на фірмове найменування і (або) комерційне позначення правовласника, на комерційну інформацію, що охороняється, торговельну марку та ін.

Договір комерційної концесії — це один із новітніх договірних інститутів у цивільному праві України. У світовій практиці відповідний інститут має назву «франчайзинг» (з фр. *Franchissage* — пільга, привілей). Як форма ведення бізнесу франчайзинг походить із середньовічної Англії, коли громадянам видавалася франшиза (дозвіл) на продаж своїх товарів у межах території міста.

Суть відносин, що виникають унаслідок укладання договору комерційної концесії, полягає в тому, що одна сторона передає іншій за певну плату на певний строк чи безстроково права на використання торговельної марки, фірмового найменування, ноу-хау тощо, надаючи при цьому консультативну чи технічну допомогу у виробництві й реалізації продукції, виконанні робіт і наданні послуг. Така схема дає великим компаніям можливість розширювати ринки збуту, а малим і середнім — ефективно вести підприємницьку діяльність, використовуючи при цьому засоби індивідуалізації, ноу-хау, репутацію та діловий досвід перших.

За принципом комерційної концесії (або подібно до неї) працюють такі відомі компанії як Coca-Cola, McDonald's, Kodak, Xerox тощо. В Америці саме в галузі франчайзингу зосереджено 60% від усього малого бізнесу.

Предметом договору комерційної концесії є також право на використання об'єктів права інтелектуальної власності (торговельних марок, промислових зразків, винаходів, творів, комерційних таємниць тощо), комерційного досвіду та ділової репутації. У договорі комерційної концесії може бути передбачено використання його предмета із зазначенням або без зазначення території продажу товарів.

Основними джерелами національного приватно-правового регулювання укладання та виконання зовнішньоекономічних договорів України вважаються такі:

- Цивільний кодекс України від 16.01.2003 р.;
- Господарський кодекс України від 16.01.2003 р.;
- Кодекс торговельного мореплавства від 23.05.1995 р.;
- Закон України «Про міжнародне приватне право» від 23.06.2005 р.;

- Закон України «Про зовнішньоекономічну діяльність» від 16.04.1991 р.;
- Закон України «Про міжнародний комерційний арбітраж» від 24.02.1994 р.;
- Закон України «Про регулювання товарообмінних (бартерних) операцій у галузі зовнішньоекономічної діяльності» від 23.12.1998 р.;
- Закон України «Про операції з давальницькою сировиною у зовнішньоекономічних відносинах» від 15.09.1995 р.;
- Указ Президента України «Про облік окремих видів зовнішньоекономічних договорів (контрактів) в Україні» від 7.10 1994 р.;
- Постанова КМУ та НБУ «Про типові платіжні умови зовнішньоекономічних договорів (контрактів) і типові форми захисних застережень до зовнішньоекономічних договорів (контрактів), що передбачають розрахунки в іноземній валюті» від 21.06.1995 р.;
- Постанова КМУ «Про деякі питання регулювання товарообмінних (бартерних) операцій у галузі зовнішньоекономічної діяльності» від 29.04.1999 р.;
- Постанова КМУ «Порядок віднесення операцій резидентів у разі проведення ними зовнішньоекономічної діяльності до договорів виробничої кооперації, консигнації, комплексного будівництва, оперативного і фінансового лізингу, поставки складних технічних виробів і товарів спеціального призначення» від 30.03.2002 р.;
- Наказ Міністерства економіки та з питань європейської інтеграції, який затверджує Положення про форму зовнішньоекономічних договорів (контрактів) від 6.09.2001 р.;
- Наказ Міністерства економіки та з питань європейської інтеграції, який затверджує Положення про порядок надання висновків щодо визначення операцій такими, які належать до операцій з давальницькою сировиною, від 26.11.2003 р..

У практиці міжнародної торгівлі широко використовуються різні типові форми контрактів.

Типовий контракт — це своєрідний шаблон угоди чи ряд уніфікованих умов, викладених у письмовій формі, сформованих раніше з урахуванням торгової практики чи звичаїв і прийнятих сторонами,

що домовляються, після того, як вони були узгоджені з вимогами конкретної операції.

Найчастіше типові контракти укладаються на біржах. Предметом таких контрактів є: тривале постачання стандартних видів машин та устаткування, споживчих товарів, промислової сировини, масових продовольчих товарів. Це зумовлено такими причинами:

- особливістю масових товарів, зокрема їх внутрішньою однорідністю за фізико-хімічними властивостями, що полегшує уніфікацію умов контрактів при визначенні кількості та якості цих товарів, способів пакування, умов страхування тощо;
- великими обсягами товарів;
- об'єднанням імпортерів, як правило, у великі галузеві організації.

На практиці форма типового контракту передбачає дві частини: узгоджувану та уніфіковану.

Головні переваги використання типових контрактів полягають, по-перше, у попередній підготовці переважної частини тексту, що дозволяє ретельніше його обґрунтувати; по-друге, в скороченні часу на укладання контракту; по-третє, в можливості врахування практичного досвіду торгівлі тієї чи іншої країни.

РЕЗЮМЕ

Система регулювання міжнародного обміну товарами та послугами являє собою сукупність взаємопов'язаних принципів, норм, правил і процедур впливу на формування регіональних і товарних структур експорту й імпорту за допомогою політичних, економічних, фінансових, правових та адміністративних інструментів. У ній виділяються такі рівні: корпоративний, національний, міждержавний, наднаціональний і глобальний.

Зовнішньоторговельна політика — спрямована певним чином діяльність урядових і владних структур, використання таких принципів, методів та інструментів впливу на розвиток зовнішньої торгівлі країни, завдяки яким забезпечується виконання певних завдань та реалізація національних інтересів.

Вільна торгівля — означає політику державного невтручання у сферу міжнародної торгівлі, коли міжнародна торгівля формується

на основі вільної гри стихійних сил попиту і пропозиції в межах міжнародного ринку.

Протекціонізм є політикою держави, що спрямована на захист національного господарства від іноземної конкуренції, а також на посилення свого економічного впливу на зовнішні ринки.

Правове регулювання міжнародної торгівлі означає одночасне підпорядкування зовнішньоекономічних відносин кожної країни двом відносно самостійним, але взаємопов'язаним системам права: міжнародному та національному. Відповідно до цього норми, які регулюють зовнішню торгівлю, являють собою комплекс міжнародно-правових та національно-правових норм.

Міжнародні організації — це об'єднання урядів двох або більше держав, діяльність яких спрямовується на вирішення певних спільних питань чи створення суспільно важливих проєктів. Кожен уряд як член міжнародної організації діє від імені своєї держави і представляє її інтереси, поважаючи її суверенітет.

Правовою формою, що опосередковує зовнішньоторговельні операції, виступає зовнішньоторговельна угода. У міжнародній торговельній практиці існують різноманітні договори, їх зміст залежить від операції, яку збираються здійснити контрагенти. При цьому пріоритетне значення має контракт купівлі-продажу товарів, який охоплює найбільш значну частину зовнішньоторговельних операцій, пов'язаних з експортом та імпортом товарів. Міжнародна торгівля об'єктами інтелектуальної власності має специфічні ознаки: особи, яким належать майнові права інтелектуальної власності, володіють виключними правами дозволяти іншим зацікавленим особам використовувати належний їм об'єкт цього права і цим зумовлюється специфічність видів договорів про розпорядження названими об'єктами.

Контрольні питання

1. Що являє собою система регулювання міжнародної торгівлі?
2. Які рівні можна виділити в системі регулювання міжнародної торгівлі?
3. Охарактеризуйте сутність і структурні елементи зовнішньої, зовнішньоекономічної та зовнішньоторговельної політики країни.
4. Які основні типи зовнішньоторговельної політики існують у міжнародній практиці?
5. Які напрями та інструменти регулювання міжнародної торгівлі використовують на міжнаціональному рівні?
6. Якими особливостями характеризується наднаціональний рівень регулювання міжнародної торгівлі?
7. За якими критеріями можна класифікувати сучасні інструменти регулювання зовнішньої торгівлі країни?
8. Охарактеризуйте типи правових систем.
9. Визначте місце правового регулювання міжнародної торговельної діяльності в загальному правовому середовищі.
10. Охарактеризуйте міжнародні організації, що працюють під егідою ООН.
11. За якими принципами працює Світова організація торгівлі?
12. Охарактеризуйте Європейський Союз як інтегроване об'єднання європейських держав.
13. Охарактеризуйте головні правові документи, що регулюють укладання та виконання міжнародних зовнішньоекономічних договорів.
14. Які ви знаєте види ліцензій та які обов'язки сторін визначено в ліцензійному договорі?
15. Визначте сутність відносин, що виникають при укладанні договору комерційної концесії.



3. МІЖНАРОДНИЙ РУХ КАПІТАЛУ

У розділі визначено теоретичні поняття, пов'язані із світовим рухом капіталу та висвітлено загальносвітові тенденції цього процесу.

Засвоївши матеріал розділу та опрацювавши відповідні літературні джерела й статистичну інформацію, студент повинен уміти:

- визначати основні форми руху капіталу;*
- аналізувати напрями структурних зрушень у світовому фінансуванні;*
- застосовувати знання теорії міжнародного руху капіталу до аналізу сучасних інвестиційних процесів.*

3.1. Міжнародний рух капіталу: основні поняття й форми

Розвиток світового виробництва вимагає постійного використання значних обсягів капіталу в грошовій і товарній формах. Він надходить із національних та закордонних джерел. Брак коштів на внутрішньому ринку, прагнення капіталу до самозростання викликають переміщення величезних його мас у різних формах між країнами.

Капітал, будучи одним з основних факторів виробництва, являє собою весь нагромаджений запас засобів у продуктивній, грошовій і товарній формах, що забезпечує створення матеріальних благ. Іноземний і національний капітал забезпечує безперервність виробничого процесу та його розширення у світовому масштабі, структурну перебудову світового господарства унаслідок переміщення фінансових ресурсів з менш рентабельних у більш прибуткові сектори й галузі виробництва, крім того, в свою чергу, це збільшує розміри виробничого нагромадження капіталу, сприяє його концентрації та централізації.

Потужним імпульсом розвитку міжнародного капіталу є незбалансованість державних фінансів у багатьох розвинених державах і країнах, що розвиваються. У зв'язку з цим механізм фінансування дефіциту державного бюджету в багатьох країнах набув міжнародного характеру.

Міжнародна міграція капіталу — це трансграничне переміщення одного з найважливіших факторів виробництва, який є результатом історично сформованого або набутого нагромадження засобів в окремих країнах, що створює економічні передумови для більш ефективного виробництва товарів і послуг в інших країнах.

На відміну від зовнішньої торгівлі, яка набула значного поширення ще в докапіталістичні часи, вивіз капіталу стає можливим лише на вищих стадіях розвитку капіталізму, коли в найбільш розвинутих країнах унаслідок стрімкого економічного піднесення створилися значні запаси відносно надлишкового капіталу, а інвестиційне споживання на внутрішньому ринку було майже повністю задоволене.

З напрямом руху інвестиційних ресурсів пов'язані поняття «втеча капіталу» та «чистий приплив капіталу». **Втеча капіталу** — це переведення його значних обсягів у країни з сприятливішим інвестиційним кліматом (для уникнення високого рівня оподаткування, негативних наслідків інфляції, ризику експропріації та ін.). Головною метою втечі капіталу є гарантія його вигідного розміщення в інших країнах. **Чистий приплив капіталу** — це різниця між обсягом надходження грошових засобів із-за кордону (за рахунок позик і продажів іноземним інвесторам фінансових активів) та обсягом вивозу капіталу у формі позик іноземним позичальникам чи придбання фінансових активів зарубіжних емітентів.

Об'єктивну причину міжнародної міграції капіталу становить нерівномірність економічного розвитку країн світу, що на практиці означає нерівномірність нагромадження капіталу в різних країнах і розбіжність попиту на капітал з його пропозицією в окремих ланках світового господарства.

Класифікація форм міжнародного розміщення капіталу відображає різні сторони цього процесу. Основні форми руху капіталу наведено на рис 3.1.

Серед основних наявних форм міжнародного руху капіталу найбільш значущим вважається переміщення позичкового та підприєм-

ницького капіталу. Ці потоки істотно відрізняються за своїми рушійними силами, роллю у відтворювальних процесах, формами доходу та наслідками.

Під **позичковим**, або **фінансовим, капіталом розуміють** капітал, що приносить власникові дохід у вигляді фіксованого відсотка. Фінансовий капітал включає: міжнародні позики й кредити, фінансову допомогу, гранти в рамках офіційної допомоги з метою розвитку, міжнародні операції із цінними паперами.

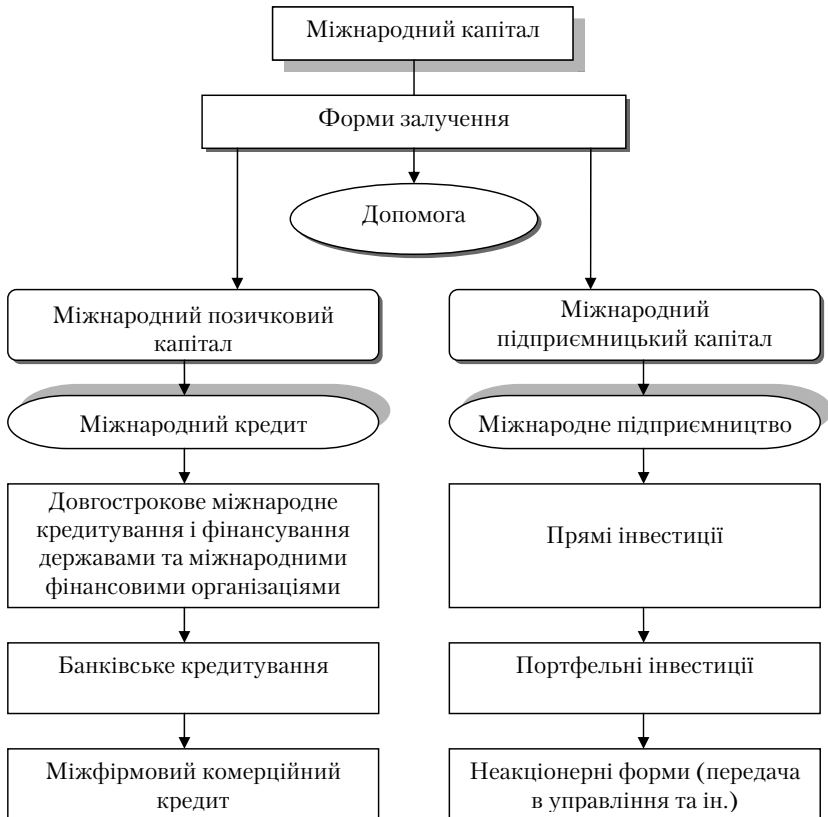


Рис. 3.1. Види і форми міжнародного руху капіталу

Продуктивний капітал (підприємницький капітал, або інвестиції) приносить дохід у формі дивідендів, розмір яких не однаковий і залежить від суми отриманого прибутку.

За методологією МВФ, міжнародні інвестиції поділяють на три групи:

- прями;
- портфельні;
- інші.

Міжнародний рух капіталу здійснюється в різних формах які можуть бути згруповані за певними класифікаційними ознаками.

Залежно від критерію, який покладено в основу класифікації руху капіталу, виділяють такі його форми:

Таблиця 3.1

Класифікація форм міжнародного руху капіталу

Критерій класифікації	Форма руху капіталу
За формою власності	<ul style="list-style-type: none"> – державний капітал (суб'єкти: держава в особі уряду та Національного банку; міждержавні й наддержавні організації) – приватний (недержавний) капітал (суб'єкти: фізичні особи; банки; компанії, у т. ч. ТНК; страхові інвестиційні, трастові фонди тощо) – змішаний капітал
За джерелами походження	<ul style="list-style-type: none"> – приватні капіталовкладення — кошти з недержавних джерел, що розміщуються за кордоном або прийняті з-за кордону приватними особами (фізичними і юридичним) – державні капіталовкладення — державні позики, гранти (дарунки), допомога, міжнародне переміщення яких визначається міжурядовими угодами
За строками вкладення	<ul style="list-style-type: none"> – короткотерміновий (до одного року) – середньостроковий (від одного до п'яти років) – довготерміновий (понад п'ять років)
За величиною потоків	<ul style="list-style-type: none"> – великий – середній – малий

За способом здійснення	<ul style="list-style-type: none"> – товарна (товари, рухоме та нерухоме майно, патенти й ноу-хау, якщо вони вивозяться за кордон у вигляді внесків або компонентів статутного капіталу створеної фірми, товарні кредити) – грошова (іноземна валюта, національна валюта, грошові вимоги, цінні папери) – економіко-правова (права інтелектуальної власності, права на господарську діяльність) – змішана
За відповідністю до чинного законодавства	<ul style="list-style-type: none"> – легальна – нелегальна
За характером використання	<ul style="list-style-type: none"> – підприємницький капітал (міжнародні інвестиції) – кошти, що прямо чи опосередковано вкладуються у виробництво з метою отримання підприємницького прибутку чи дивідендів – позичковий капітал (міжнародний кредит) – кошти, які надаються в позику з метою отримання відсоткового доходу – гуманітарна та фінансова допомога (гранти, пільгові кредити тощо) міжнародне фінансування з метою забезпечення довгострокових економічних і політичних інтересів
За напрямками потоків	<ul style="list-style-type: none"> – валютно-кредитне й розрахункове обслуговування купівлі-продажу товарів і послуг – закордонні інвестиції в основний і оборотний капітал – операції із цінними паперами та різними фінансовими інструментами – валютні операції – перерозподіл частини національного доходу через бюджет у формі допомоги країнам, що розвиваються, і внесків держав у міжнародні організації та ін.
За рівнем міграції	<ul style="list-style-type: none"> – на макрорівні тобто міждержавний перерозподіл капіталу, статистично він відображається в платіжному балансі країни – на мікрорівні означає рух капіталу усередині міжнародних компаній по внутрішньо-корпоративних каналах.

Основною причиною й передумовою руху капіталу є відносний надлишок його в певній країні та відносна нестача в іншій, тобто перенагромадження капіталу. У цьому випадку з метою одержання підприємницького прибутку або відсотка він вивозиться за кордон. Серед основних причин міграції капіталу можна також виділити:

- різну граничну продуктивність капіталу, зумовлену процентною ставкою (капітал рухається звідти, де його продуктивність низька, туди, де вона висока);
- прагнення фірм до міжнародної диверсифікованості своєї діяльності;
- наявність митних бар'єрів, які заважають імпорту товарів і тим самим підштовхують закордонних постачальників до ввозу капіталу для проникнення на ринок;
- стабільну політичну обстановку та в цілому сприятливий інвестиційний клімат у країні.

Міжнародний рух капіталу стимулюють такі фактори:

- міжнародна промислова кооперація, вкладення ТНК у закордонні дочірні компанії;
- економічна політика промислово розвинених країн, що спрямовується на залучення значних обсягів капіталу для підтримки темпів економічного зростання, рівня зайнятості населення, розвитку передових галузей промисловості;
- економічна політика країн, що розвиваються, які прагнуть шляхом лібералізації інвестиційного клімату залучити іноземний капітал до свого економічного розвитку;
- ведення міжнародними організаціями політики лібералізації міжнародного інвестиційного простору, розробка універсальних норм інвестиційного співробітництва;
- міжнародні угоди про усунення подвійного оподаткування доходів і капіталів між країнами, що сприяють розвитку торгівлі й залученню інвестицій.

3.2. Теорії міжнародного руху капіталу

Розробка теоретичного обґрунтування причин, цілей, завдань і наслідків міжнародного руху капіталу була започаткована ще пред-

ставниками класичної економічної школи. Англійський економіст Дж. С. Мілль слідом за своїм співвітчизником Д. Рікардо, спираючись на принцип порівняльних переваг у міжнародній торгівлі, довів, що капітал рухається між країнами завдяки різниці в нормі прибутку, який у найбільш багатих на капітал країнах має тенденцію до зниження. Ці вчені підкреслювали, що перепад у нормах прибутку між країнами повинен бути істотним для покриття ризику іноземного інвестора в чужій країні.

Марксистська школа та її послідовники спиралася на постулат К. Маркса про те, що вивіз капіталу пов'язаний з його відносним надлишком у країні. Надлишок капіталу, на думку представників марксистської школи, є тією його частиною, використання якої зумовлює зменшення норми прибутку. Надлишковий капітал може бути вивезений за межі країни в трьох основних формах — товарній (економічно виправданій експорт), продуктивній — (надлишок виробничих потужностей і робочої сили) і грошовій (державні і приватні заощадження). Цю ідею було покладено в основу всіх сучасних марксистських теорій. В. І. Ленін, з огляду на стимулювання вивозу капіталу внаслідок активного зростання монополій, назвав це явище однією з головних відмітних ознак монополістичного капіталізму.

Пізніше теоретики марксизму виділили ще кілька причин експорту капіталу: зростаюча інтернаціоналізація виробництва, посилення суперництва між монополіями, зростання темпів економічного розвитку, що тягне за собою посилення попиту на капітал з боку країн, які розвиваються, й економічно відсталих.

Неокласична теорія міжнародного руху капіталу спиралась на класичну теорію міжнародної торгівлі. Остаточний варіант неокласичної теорії міжнародного руху капіталу сформулювали Е. Хекшер, Б. Олін, Р. Нурксе, К. Іверсен.

Е. Хекшер, спираючись на теорію граничної корисності, сформулював тезу про тенденцію до встановлення міжнародної рівноваги цін на фактори виробництва, які на думку Б. Оліна, рухаються завдяки різному попиту на них у різних країнах, переміщуючись звідти, де їхня гранична продуктивність низька, туди, де вона висока. Стосовно капіталу гранична продуктивність визначається насамперед процентною ставкою. Крім цього, вважав Б. Олін, на міжнародний рух капіталу впливають митні бар'єри, прагнення до географічної диверсифікованості

капіталовкладень, політичні протиріччя між країнами, розмір ризику закордонних інвестицій.

Р. Нурксе на основі побудови різних моделей міжнародного руху капіталу дійшов висновку, що в країні, де мають місце високі темпи зростання експорту товарів і послуг, швидко зростає попит на капітал, тому вона його імпортує, в протилежному випадку спостерігається експорт капіталу.

К. Іверсен доповнив неокласичну теорію новими положеннями: зокрема про розподіл міжнародного руху капіталу на реальний і такий, що врівноважує (необхідний для регулювання платіжного балансу країни); про різну граничну міжнародну мобільність різних видів капіталу насамперед через різні витрати на його переказ, у зв'язку з чим країна може активно ввозити один і вивозити інший капітал. Переказ капіталу з країни, яка характеризується низькою граничною продуктивністю, в країну, де цей показник вищий, зумовлює ефективніше використання факторів виробництва в обох країнах і збільшує їх сукупний національний дохід.

Основу методології неокейнсіанської теорії, як і неокласичної, становить макроекономічний аналіз. Дж. М. Кейнс виходив з того, що рух капіталу взагалі виникає через нерівновагу платіжних балансів у різних країнах. Він зробив висновок, що вивіз капіталу із країни здійснюється, коли експорт товарів і послуг перевищує їхній імпорт, а при порушенні цього правила виникає необхідність втручання держави.

Розвиваючи ідеї Дж. М. Кейнса, інший економіст — Ф. Махлуп зробив такі висновки:

- якщо сальдо поточного платіжного балансу країни додатне, то вивіз капіталу зрівноважує перевищення експорту над імпортом, даючи можливість країнам-покупцям її товарів збільшувати закупівлі, компенсуючи це ввозом капіталу, і в підсумку національний дохід країни-експортера зростає;
- якщо національні інвестиції країни невеликі й спостерігається висока схильність до внутрішніх заощаджень, то вивіз капіталу, завдяки розширенню на цій базі експорту, підтримує ділову активність і забезпечує зростання національного доходу країни-експортера;
- вплив ввозу капіталу на внутрішню економічну ситуацію в країні-імпортері залежить від форм, в яких ввозиться капітал:

портфельні інвестиції підтримують активність національного ринку цінних паперів, але найбільш сприятливий вплив роблять прямі інвестиції.

Р. Харрод у моделі «економічної динаміки» підкреслив, що чим нижчі темпи економічного зростання в країні, багатій на капітал, тим сильніша тенденція до вивозу з неї капіталу.

Є. Домар, розглядаючи торговельний баланс і зайнятість, уточнив, що вивіз капіталу залежить від того, яким чином темпи зростання доходів країни, отриманих від її закордонних інвестицій, співвідносяться з темпами зростання вітчизняних інвестицій, а на цій базі — і з темпами зростання ВВП. Якщо інвестиції в країні зростають швидше від інвестиційних доходів, то торговельний баланс активний, якщо навпаки — пасивний.

Основним недоліком усіх розглянутих теорій, є те, що вони, базуючись на макроекономічному аналізі, не враховували особливостей поведінки індивідуальних інвесторів. Уникнути цього недоліку вдалося в сучасних теоріях міжнародного руху капіталу, серед яких основну групу становлять теорії транснаціональних корпорацій (ТНК).

Спочатку ТНК вивчалися в рамках теорії фірми, пізніше феномен ТНК став предметом розробки самостійних концепцій. Головна риса ТНК — це наявність у їхньому складі закордонного виробництва товарів і послуг, тобто прямих інвестицій. На цьому й базуються найбільш відомі моделі ТНК.

Серед таких моделей слід виділити наступні. *Модель монополістичних переваг*. Запропонована С. Хаймером, розвинена Ч. П. Кіндлебергером, Р. Е. Кейвзом, Г. Дж. Джонсоном, Р. Лакруа. Основна ідея: іноземний інвестор більше ризикує порівняно з місцевим, тому він повинен мати більші монополістичні переваги перед місцевими конкурентами. Ці переваги — своєрідна премія за інвестиційний ризик і досягаються вони завдяки недосконалій конкуренції на місцевих товарних ринках (пропозиція оригінального продукту), на ринках ресурсів (наявність досконалої технології, легкого доступу до кредиту, більшого підприємницького досвіду), переваг у масштабах (більша маса прибутку), а також коли мають місце сприятливі умови державного регулювання, особливі пільги для іноземного капіталу та ін.

Дана модель пояснює швидке зростання прямих іноземних інвестицій тим, що для фірм одержання прибутку в довготерміновому

періоді можливе за рахунок розширення нових ринків та наявності бар'єрів на шляху експорту товарів і послуг.

Модель життєвого циклу продукту. Цю модель розробив Р. Вернон (США) на базі теорії зростання фірми. Новий продукт має 4 (іноді 5) стадій циклу свого життя: 1 – упродовження на ринку, 2 – зростання продажів, 3 – зрілість, (4 – насичення ринку), 4 (5) – спад обсягів продажів. Відповідно до запропонованої цим ученим моделі міжнародний цикл життя продукту трохи інший: 1 – монопольне виробництво та експорт нового продукту, 2 – поява в іноземців аналогів продукту і їхнє впродовження на ринки власних країн, 3 – вихід конкурентів на ринки третіх країн і скорочення експорту із країни-піонера, 4 – імовірний вихід конкурентів на ринок країни-піонера. При посиленні загрози експорту піонери часто починають виробництво за кордоном, що продовжує життєвий цикл продукту й збільшує прибуток, оскільки на стадії зростання й зрілості витрати звичайно знижуються.

Модель інтернаціоналізації. Базується на ідеї Р. Коуза: всередині великої корпорації, між її підрозділами діє особливий внутрішній ринок, регульований керівниками корпорації та її філій. Автори даної моделі П. Баклі, М. Кессон (англ.) Дж. Макманус, А. Рагмен, Дж. Даннінг (США) та ін. вважають, що значна частина формально міжнародних операцій є фактично внутрішньо-фірмовими, які відбуваються між підрозділами ТНК.

Еклектична модель Дж. Даннінга увібрала з інших моделей все, що пройшло перевірку практикою, і була названа «еклектичною парадигмою». Відповідно до неї фірма здійснює прямі інвестиції у разі поєднання трьох передумов:

- фірма має переваги на закордонному ринку;
- фірмі вигідніше використовувати свої переваги шляхом прямого інвестування, ніж вдаватися до товарного експорту;
- фірма використовує за кордоном ряд ресурсів більш ефективно, ніж удома.

Теорія портфельних інвестицій базуються на тому, що портфельних інвесторів насамперед цікавлять: рівень прибутковості іноземних цінних паперів; бажання диверсифікувати свій портфель цінних паперів за рахунок іноземних цінних паперів; ступінь ризику цих вкладень. Комбінація названих трьох моментів веде до того, що порт-

фельні інвестиції піддаються сильним коливанням економічної та політичної кон'юнктури.

Теорія втечі капіталу Д. Каддінгтона пояснює це явище вивозом короткострокового або нелегального капіталу. Ч. П. Кіндлебергер вважав, що втеча капіталу — це такий його рух із країни, що суперечить її інтересам і відбувається внаслідок несприятливого інвестиційного клімату в країні або його незаконним походженням.

3.3. Сучасне міжнародне фінансування як основа міжнародного руху капіталу

Міжнародне фінансування являє собою економічні відносини, що виникають на основі надання й одержання капіталу, необхідного для відтворення прибутку, і реалізуються через систему угод з іноземними активами та відповідних розрахунків, у яких беруть участь резиденти кількох країн.

Структура міжнародного фінансування розглядається в різних аспектах залежно від мети дослідження, зокрема з огляду на суб'єкти (інститути або установи) та інструменти ринку.

Під інструментами, або товарами міжнародних ринків капіталу, розуміється будь-яка фінансова вимога, визначена в іноземній валюті (валюта, облігації, акції, переводні векселі та ін.). Число таких інструментів швидко зростає, і це дає можливість одержувати прибуток на такий грошовий капітал, що буває вільним протягом дуже короткого терміну.

Частина інструментів являє собою цінні папери, що засвідчують відносини позики. Інша частина — це титули власності, які підтверджують участь суб'єкта у власності підприємства (в основному це акції). Третя частина інструментів є похідними від двох перших і страхує ці угоди. Це, наприклад, деривативи, економічну основу яких становлять акції, облігації, а не реальний капітал.

Основна маса фінансових коштів функціонує у формі позичкового капіталу, що надається на засадах терміновості, повернення та сплати відсотків. У структурі позичкового капіталу провідне місце посідають облігаційні позики. Банківським кредитам належить відносно скромна роль. За останні десять років банківські кредити становили

менш ніж 20% від обсягу капіталу, залученого промисловими компаніями та урядами держав.

У русі державного капіталу провідне місце належить економічній допомозі, але її обсяги відносно невеликі.

Міжнародні фінансові відносини початку XXI ст. характеризуються швидким зростанням обсягів операцій на світових фінансових ринках.

Стосовно різних видів руху капіталу визначено, що цей показник збільшився за останні тридцять років відповідно в 16–63 рази, у той час як експорт товарів і послуг за цей період зріс тільки втричі. Статистика свідчить, що подвоєння обсягу світової торгівлі відбувається кожні 17 років, а міжнародні фінансові потоки подвоювалися в середньому кожні чотири роки. Ці дані підтверджують те, що фінансові відносини перетворилися у величезний самостійний сектор світового господарства. До середини 70-х років XX ст. фінансові операції були тісно пов'язані з розвитком виробництва та зовнішньої торгівлі. Зараз вони значною мірою відійшли від реального сектора економіки й характеризуються самостійним розвитком.

Функціонування міжнародних фінансових ринків відбувається в постійно мінливому середовищі, яке залежить від стану грошової системи, стану платіжного балансу окремих країн, моделей економічного зростання провідних країн. Унаслідок різноманітності цих ринків процес міжнародних фінансових операцій відбувається безперервно.

Постійне переміщення коштів через національні кордони, зумовлене інтернаціоналізацією виробництва, збільшенням свободи переміщення капіталу, розвитком інформаційних технологій перетворило ці відносини в невід'ємну частину світової господарської системи. Починаючи з останньої третини минулого сторіччя, фінансові ринки наперед розвинених країн стали функціонувати не як локальні структури, а як спільноти, об'єднані загальними умовами, зв'язками й закономірностями розвитку, що дозволяє говорити про формування світової кредитно-фінансової системи. Міжнародні фінансові операції виступають чинниками, які змінюють фінансові системи окремих країн.

Виконання міжнародної функції перерозподілу й переміщення капіталу більшою мірою властиві країнам і територіям, де створено пільгові режими регулювання фінансової діяльності нерезидентів для залучення капіталу іноземних банків і компаній. Кредитні установи на таких територіях, що спеціалізуються на операціях з інозем-

ними юридичними та фізичними особами, здійснюють їх, використовуючи особливі (зовнішні) рахунки, відділені від рахунків резидентів внутрішнього ринку й тих рахунків, що надають власникам податкові знижки, звільнення від валютного контролю та інші пільги. Таким чином, внутрішній ринок капіталів ізолюється від зовнішнього — міжнародного, а кредитні установи, які перебувають на території країни й займаються міжнародними операціями, не є складовою частиною її економіки. Діючи на території приймаючої країни, вони проводять зовнішні стосовно неї операції з нерезидентами, а в окремих випадках — з резидентами, якщо останнє допускається правилами валютного контролю. Тому такі центри міжнародного фінансування називають офшорними, тобто екстериторіальними.

Раніше для виникнення міжнародного фінансового центру були необхідні такі передумови як розвинена національна банківська система, велика фондова біржа й стабільна грошова одиниця. В останні десятиліття найчастіше для цього достатньо, щоб країна мала гнучке фінансове законодавство, право відкривати на своїй території іноземні банківські відділення та філії, пільгове оподаткування доходів, спрощену процедуру для проведення біржових і банківських операцій і т.д. Тепер поряд з такими традиційними екстериторіальними центрами як Нью-Йорк, Лондон, Токіо, Париж, Цюрих, на міжнародних фінансових ринках важливу роль відіграють Сінгапур, Гонконг, Бахрейн, Кіпр, Панама й ін.

Незважаючи на появу нових осередків міжнародного фінансування, традиційні центри (Нью-Йорк, Лондон, Токіо) залишаються поза конкуренцією. Вони мають тісні зв'язки з іншими ринками через філії та дочірні компанії кредитних установ. При цьому США, по суті, вважається світовим центром фінансової активності, а тому значною мірою визначають динаміку й структуру міжнародних фінансових операцій.

3.4. Інституціональна структура світової фінансової системи

Інституційно-організаційна структура світового фінансового ринку являє собою сукупність приватних державних і міждержавних кредитних установ і ТНК, які виступають організаторами й посередниками

вивозу та перерозподілу капіталів серед різних країн залежно від попиту й пропозиції.

У світовій фінансовій системі діють три основні групи учасників:

- банки й ТНК;
- міжнародні портфельні інвестори (пенсійні, страхові, інвестиційні фонди);
- міжнародні офіційні позичальники (урядові й муніципальні органи, міжнародні та регіональні організації).

Світова фінансова система високо монополізована. У ряді її сегментів на 10 найбільших об'єднань припадає більше половини мобілізованих коштів.

Транснаціональні банки. Важливе місце у світовому фінансуванні посідають банківські компанії. На ранніх етапах економічного розвитку комерційні банки домінували, але останнім часом посилилось значення спеціалізованих посередників і ринків цінних паперів. Приблизно серед 100 тис. приватних банків близько 500 виконують роль головної ланки в системі інститутів міжнародного кредиту.

Потреби ТНК і держав у банківському обслуговуванні зростають настільки швидко, а їхні запити такі різноманітні, що навіть розгалужений апарат одного транснаціонального банку не в змозі обслужити клієнтів, які оперують у світовому масштабі. Звідси виникла тенденція до міжнародної кооперації банків, взаємного використання мережі відділень, створення спільних банківських філій і бюро. Позики, що видаються групою банків, називають синдикованими. Протягом останніх десятиліть більша частина банківських позик являють собою синдиковані кредити.

Основна частка доходів провідних банків світу формується за рахунок біржових операцій на валютному сегменті фінансового ринку, 80% прибутку забезпечується біржовою грою (коливання крос-курсів долара, євро, фунта, єни в основному на основі ф'ючерної торгівлі).

Інституціональні інвестори контролюють значну частину фінансових активів у світі, це 8–10% валового світового продукту (ВСП).

Біржі здійснюють мобілізацію коштів і переміщення міжнародного капіталу. Обсяг міжнародних біржових операцій невеликий, він становить 0,2–4% від валового світового продукту, але в абсолютних розмірах це десятки млрд дол.

Великими суб'єктами міжнародних фінансових відносин виступають **транснаціональні компанії**. Вони мають у своєму розпо-

рядженні гігантські внутрішньокорпоративні нагромадження й покривають за рахунок самофінансування більше половини власної потреби в капіталі. Проте одночасно ТНК постійно потребують капіталу для обслуговування постійно зростаючого виробництва й збуту продукції. Їхні фінансові операції значною мірою інтернаціоналізовані, а нерідко вони поширюються на весь світ. ТНК використовують усі типи ринків, що входять у структуру світового ринку — національні, іноземні та міжнародні, але найчастіше — євrorинок. Із сумарної короткострокової й середньострокової заборгованості найбільших ТНК на європозики припадає понад 40%. Частка євrorинку в діяльності ТНК постійно зростає, оскільки він слугує джерелом кредитування, не обмеженого національним контролем, і дає переваги для одержання кредитів позичальниками, що мають зовнішні зв'язки.

Як і всі інші суб'єкти світового ринку капіталів, ТНК використовують його не тільки для одержання кредитів на обслуговування поточних платежів або довгострокових вкладень. Володіючи величезними власними активами, міжнародні компанії використовують ринок капіталу для найбільш прибуткового розміщення належних їм грошових і фінансових засобів. Щоб уникнути курсових і кредитних втрат, а також для одержання спекулятивного прибутку ТНК проводять різноманітні валютні операції.

Держава у світовій фінансовій системі виступає в особі центральних і місцевих органів влади, казначейства, емісійного, експортно-імпортного банку або інших уповноважених установ і може виконувати функції безпосереднього кредитора, позичальника або відігравати роль гаранта зовнішніх зобов'язань приватних юридичних осіб й одержувача за цими зобов'язаннями. Так само у фінансовій системі важливою є роль державного страхування експортних кредитів і прямих капіталовкладень. Для здійснення державного страхування експортних кредитів у багатьох країнах ще сто років тому були створені й успішно розвивалися спеціальні інститути. У наш час вони виступають як державні організації (США), в інших країнах — напівдержавні (Британія, Франція), у третіх — це приватні компанії, що оперують від імені й за рахунок уряду (Німеччина).

Гарантійні інститути сприяють економічній експансії ТНК, дозволяючи їм залучати на більш вигідних умовах засоби для кредитування експорту. Це підсилює конкурентні позиції на світовому ринку

постачальників із країн, де найбільш розвинута система страхування експорту, особливо в періоди економічних спадів.

У більшості індустриальних країн експорт кредитується головним чином приватною банківською системою. Разом з тим, практика безпосереднього державного кредитування зовнішньоторговельних операцій у тій або іншій формі поширена всюди й, насамперед, через діяльність державних і напівдержавних зовнішньоторговельних банків. Крім того, держава створює умови для рефінансування експорту (переобліку експортних векселів) на пільгових умовах у центральному або іншому державному банку.

Міжнародні банки й фонди. Особливе місце в інституціональній структурі світового ринку капіталів посідають міждержавні банки й валютні фонди, серед них — створений у 1930 р. Банк міжнародних розрахунків (БМР) (Базель, Швейцарія), який сприяє співробітництву центральних банків держав, надаючи допомогу тим з них, що беруть участь у проведенні взаємних розрахунків, виступає як центр економічних та грошово-кредитних досліджень, спостерігає за станом євrorинку й забезпечує регулювання валютних і кредитних відносин в усьому світі. Остання з перерахованих функцій характеризує БМР як важливий допоміжний орган найбільших міжнародних валютно-кредитних установ світового характеру — МВФ і МБ.

Банк міжнародних розрахунків, крім контролю над міжнародними банківськими операціями й надання консультацій, нерідко забезпечує центральним банкам короткострокове фінансування у вигляді «проміжних» позик.

Поряд зі світовими банками та фондами, у яких беруть участь майже всі країни, існують регіональні й континентальні міжурядові банки: Європейський інвестиційний банк (створений у 1958), що обслуговує учасників ЄС та асоційовані з ним держави світу, які розвиваються; Міжамериканський банк розвитку (1959); Африканський банк розвитку (1964); Азіатський банк розвитку (1963); Європейський банк реконструкції й розвитку (1990).

Зростання інтенсивності міжнародної діяльності суб'єктів світового фінансового ринку привело до того, що сукупний оборот чисто фінансових операцій у світі збільшувався в багато разів швидше від світового обороту товарів і послуг. Вже на початку 90-х років минулого століття частка операцій фінансового характеру в усьому пла-

тіжному обігу досягла 90% порівняно з 60–70% у 70 роки й 40–50% в 60-ті.

Фінансові угоди дозволяють отримувати додатковий прибуток від переміщення капіталу залежно від зміни кон'юнктури світового фінансового ринку в різних його центрах. Одночасно це формує спекулятивну орієнтованість ринку, створює небезпечний відрив фінансових угод від реальних економічних операцій. Існуючий порядок у світовій фінансовій системі відповідає інтересам країн, фінансові інститути яких посідають у ній провідне становище й можуть одержувати вигоди за рахунок більш слабких держав, завдаючи їм збитків.

Разом з тим розвиток сучасної архітектури світової банківської системи сприяв незаконним переказам та обігу капіталу в грошовій формі, отриманого злочинним шляхом. До кінця XX сторіччя такі процеси набули загальносвітових масштабів. Щорічні обсяги «брудних» грошей, які циркулюють у світовій фінансовій системі, оцінюються в 500–1500 млрд дол., що приблизно відповідає 1,5–5% валового світового продукту.

Масштаби «відмивання» грошей зростають паралельно із процесами відкритості національних господарств, глобалізацією руху капіталу, ослабленням контролю за кредитними операціями. Це дає можливість приховувати отримані незаконним шляхом кошти, переводячи їх через кредитні установи в усьому світі. Такі перекази здійснюються як великими, всесвітньо відомими банками, так і банками в офшорних зонах. На сьогодні налічується близько 60 тис. офшорних банків, які підпорядковуються 60 різним юрисдикціям. Приблизно 44% з них розташовані в Карибському басейні та в Латинській Америці, 28% – у Європі.

РЕЗЮМЕ

Міграція капіталу відбувається у різноманітних формах. Спочатку прямі, а тепер портфельні інвестиції, перетворилися в домінуючу форму міжнародних інвестицій. Розподіл закордонних інвестицій серед країн і галузей промисловості багато в чому визначається співвідношенням між окремими частинами світового господарства. Розвинуті країни одночасно є найбільшими імпортерами й експортерами капіталу. Провідну роль у вивозі капіталу відіграють ТНК.

Мінлива обстановка у світовому господарстві внесла корективи в міжнародну інвестиційну діяльність. У 1990-х роках починає зазнавати змін географічний розподіл прямих іноземних інвестицій. Це проявилось в тенденції до зменшення частки розвинутих країн у загальному обсязі іноземних інвестицій, у збільшенні частки країн, що розвиваються, і в утворенні нової сфери застосування додаткового капіталу в країнах з перехідною економікою.

Поглиблення міжнародного поділу праці, глобалізація господарської діяльності змінили й галузеву структуру прямих інвестицій за рубежом. Провідним напрямом вкладення капіталу стала сфера послуг, тоді як у 1970–1980 рр. прямі інвестиції спрямовувалися в обробну промисловість іноземних держав. Неконтрольований перелив капіталу викликає порушення рівноваги платіжних балансів країн і зумовлює істотні коливання валютних курсів.

Контрольні питання

1. Що означають поняття «рух капіталу», «міграція капіталу», «втеча капіталу»?
2. Розкрийте основні форми міжнародного руху капіталу.
3. Поясніть причини міжнародного руху капіталу.
4. Охарактеризуйте історичний генезис поглядів учених-економістів на мотивацію міжнародного руху капіталу.
5. Які теорії є найактуальнішими для пояснення закономірностей розвитку світового господарства в сучасних умовах?
6. Охарактеризуйте основних учасників сучасної світової фінансової системи.



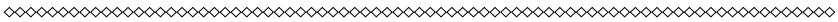
4. ПРЯМІ Й ПОРТФЕЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЇ В СИСТЕМІ МІЖНАРОНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

У розділі розглянуто й проаналізовано основні підходи до визначення і розуміння прямого іноземного інвестування, що розроблені провідними світовими інститутами та українським законодавством, здійснено статистичний аналіз структури сучасного іноземного інвестування. Також виконано систематизацію ризиків закордонного інвестування та окреслено шляхи їх зниження. Проаналізовано основні форми виходу зарубіжних компаній на міжнародні ринки та основні способи здійснення ними прямого інвестування. Окремо розглянуто діяльність ТНК як головного суб'єкта сучасних інвестиційних процесів у світі. Розглянуто й проаналізовано основні тенденції розвитку світових фінансових ринків. Визначено загальні риси впливу фінансової глобалізації на розвиток портфельного інвестування. Зроблено висновки щодо виникнення світових фінансових криз та напрямів їхнього впливу на економіку.

Засвоївши матеріал розділу, опрацювавши відповідні джерел, економічну й статистичну інформацію, студент повинен уміти:

- розрізняти на основі поданих теоретичних положень прямі та портфельні інвестиції;
- розуміти особливості основних форм зарубіжного інвестування, аналізувати переваги й недоліки кожної з них;
- аналізувати структуру сучасного міжнародного інвестування та основні структурні зрушення, що відбулися протягом останніх 10–30 років;
- визначати ризики іноземного інвестування та шляхи їх усунення або зниження.

- відрізняти основні способи та форми реалізації прямих закордонних інвестицій;
- аналізувати проблеми, що виникають при застосуванні певного способу інвестиційного проникнення на закордонні ринки;
- оцінювати діяльність стратегічних альянсів, ТНК, інших підприємств із закордонними інвестиціями;
- визначати переваги діяльності міжнародних корпорацій, що пов'язані з транс націоналізацією;
- оцінювати вплив ПЗІ та ТНК на економіку країн-реципієнтів та країн-донорів.
- визначати основні структурні зрушення в сучасному портфельному інвестуванні;
- аналізувати суперечливий вплив фінансової глобалізації на портфельне інвестування та стан розвитку фінансових ринків у країнах світу.



4.1. Основні види зарубіжного інвестування

Підприємницький капітал рухається в міждержавному просторі набуваючи форми інвестицій. У широкому розумінні міжнародними вважаються ті інвестиції, реалізація яких передбачає взаємодію учасників, що є представниками різним країнам (резидентів і нерезидентів по відношенню до конкретної країни).

Міжнародні інвестиції дають можливість досягти більш високої прибутковості вкладення капіталу порівняно з національним ринком інвесторів за рахунок більш високого зростання цін на активи в межах інших національних ринків, зростання курсу валют стосовно валюти інвестора за рахунок ефекту транснаціоналізації діяльності корпорацій.

Перелік видів (форм) міжнародних інвестицій, що надається в законодавчих актах і міжнародних договорах, є приблизним, а не вичерпним, оскільки поняття інвестицій охоплює всі види майнових цінностей, які іноземний інвестор вкладає на території приймаючої сторони.

До цього переліку входять:

- будь яке рухоме та нерухоме майно (приміщення, споруди та інші матеріальні цінності) і відповідні майнові права, включаючи заставу;
- кошти;
- акції, внески, облігації або будь-які інші форми участі в спільних, підприємствах;
- грошові вимоги та права на вимоги виконання договірних зобов'язань, які гарантовані надійними банками;
- права на результати інтелектуальної діяльності, що визначаються як права на інтелектуальну (у тому числі й промислову) власність;
- права на ведення господарської діяльності, що надаються згідно із законом або договором, включаючи частково право на розвідку й експлуатацію природних ресурсів;
- інші цінності (майно).

Відповідно до Закону України «Про режим іноземного інвестування» під іноземними інвестиціями розуміють усі «цінності, щокладаються іноземними інвесторами в об'єкти інвестиційної діяльності відповідно до законодавства України з метою одержання прибутку або досягнення соціального ефекту».

Іноземні інвестори мають право здійснювати інвестиції в таких формах:

- утворення підприємств з частковою власністю іноземних інвесторів у підприємствах України;
- створення підприємств, що цілком належать іноземним інвесторам;
- придбання діючих підприємств;
- придбання рухомого та нерухомого майна (земельні ділянки, будинки, оснащення, транспорт і т.д.).

Важливо підкреслити, що пряме інвестування не завжди пов'язується з безпосереднім рухом капіталу із країни в країну, принаймні спочатку. Буває, що батьківська компанія частину коштів, які необхідні для вкладання у фізичний капітал дочірньої компанії, отримує в самій приймаючій країні у вигляді кредиту, а свій внесок у статутний фонд підприємства може обмежувати так званими нематеріальними активами — торговельною маркою, виробничим та управлінським

досвідом і под. Коли підприємство стає прибутковим, воно починає розвиватися за рахунок реінвестування прибутків.

Прямі закордонні інвестиції (ПЗІ). Під цим поняттям, як правило, мають на увазі, що резиденти даної країни володіють активами інших країн з метою одержання контролю над використанням цих активів. Однак тривалий час зміст поняття «ПЗІ» постійно змінювався. Якщо раніше ПЗІ пов'язувались здебільшого із можливістю одержання контролю інвестором над придбаними активами, то зараз набуло поширення більш широке розуміння цього поняття що означає і довгостроковий інтерес інвестора, і його великий вплив на управління компанією, у яку вкладено капітал.

Межа між прямими й портфельними інвестиціями багато в чому умовна, тому в різних країнах її кількісні параметри встановлюється по-різному. Звичайно, до прямих інвестицій відносять володіння більше ніж 10–20% акцій іноземної компанії. У США, наприклад, до прямих інвестицій формально відносять такі вкладення, коли інвестор має 10% і більше власності фірми.

У платіжному балансі ПЗІ трактуються як придбання 10% і більше статутного капіталу фірми. У цілому зміст поняття ПЗІ останнім часом значно змінився. Більше того, різні тлумачення використовують у практиці окремих країн, незважаючи на зусилля з боку міжнародних економічних організацій уніфікувати його, що дуже важливо для сучасної світової економіки.

Серед міжнародних організацій, які намагались визначити межі ПЗІ, варто виділити Організацію економічного співробітництва й розвитку (ОЕСР) і Міжнародний валютний фонд (МВФ). Ці авторитетні організації, трактуючи поняття ПЗІ, прагнуть уникнути ідеї контролю, поширеної в літературі з питань світової економіки. Замість неї пропонується більш широка й менш конкретна концепція. Відповідно до неї ПЗІ відображають мету довгострокової зацікавленості резидента однієї країни (його називають прямим інвестором) в одержанні власності, що перебуває в іншій країні (мова йде про підприємство із закордонними інвестиціями). У свою чергу довгострокова зацікавленість залежить від довгострокових зв'язків прямого інвестора з таким підприємством, а також від значного впливу прямого інвестора на управління цією компанією.

Отже, поняття ПЗІ, сформульоване ОЕСР і МВФ, дуже розпливчасте, тому проблематичним видається його практичне застосування. У зв'язку з цим ОЕСР і МВФ дають роз'яснення до цього терміна.

За рекомендацією ОЕСР (1996), ПЗІ повинні трактуватися як вкладення в інкорпороване або неінкорпороване підприємство, у якому закордонний інвестор володіє 10% і більше звичайних акцій або акцій із правом голосу інкорпорованого підприємства, або еквівалентною кількістю акцій неінкорпорованого підприємства. ПЗІ можуть бути організовані у формі дочірніх компаній, де інвестор-нерезидент володіє понад 50% статутного капіталу; у формі асоційованих компаній, у яких інвестор-нерезидент володіє 50% і менше статутного капіталу; філій, що повністю або частково належать на правах спільної власності неінкорпорованим компаніям. Прямий інвестор, що має у власності не менше 10% акцій, може впливати на управління компанією або безпосередньо брати участь у її управлінні. При цьому з боку закордонного інвестора не передбачається абсолютного контролю над її діяльністю.

До прямих інвестицій, за визначенням МВФ, відносяться вкладення капіталу за кордоном у виробництво з метою забезпечення довгострокового інтересу шляхом надання права власності або вирішальних прав в управлінні іноземною компанією.

На думку експертів МВФ, концепція ПЗІ на практиці використовується в більш широкому значенні, ніж концепція встановлення контролю з боку закордонного інвестора. Це пов'язано з необхідністю відрізнити закордонні фірми від національних компаній. ПЗІ часто фінансуються за рахунок доходів від закордонної діяльності. Тому вони повинні також враховувати частку прямого інвестора в реінвестованих доходах компаній, що не розподіляються як дивіденди закордонних філій або доходи, не переведені на рахунки прямого інвестора.

Починаючи із середини 80-х років минулого століття, темп приросту прямих інвестицій у світовій економіці в 4 рази перевищували темп приросту світового ВВП. До початку 90-х років обсяг ПЗІ зріс до 1,5 трлн дол., та збільшується щорічно майже на 200 млрд дол.

На початку XXI століття частка ПЗІ у загальній структурі руху капіталу становила 30%. Пріоритетними у прямому іноземному інвестуванні є Південно-Східна Азія — 47,1% від загальної кількості

ПЗІ, та Латинська Америка — 34,4%. Інвестиції спрямовуються, перш за все, в країни, що мають високі темпи економічного зростання (Бразилія, Малайзія, Сінгапур тощо). Протягом останніх п'яти років найбільш привабливими для вкладання інвестицій, за оцінками провідних світових фінансових організацій, стали країни БРІК (Бразилія, Росія, Індія та Китай).

Провідні позиції як в експорті, так і в імпорті підприємницького капіталу посідають індустріально розвинені країни, на частку яких припадає 97–98% загальносвітового обсягу прямих закордонних інвестицій. Серед них особливо виділяються три центри світового господарства: США, Західна Європа і Японія.

Використання прямих закордонних інвестицій дозволяє:

- активізувати діяльність приватного сектора економіки;
- розширити вихід бізнесу на зовнішній ринок;
- полегшити доступ економічних суб'єктів до нових технологій і методів управління;
- збільшити ймовірність реінвестування прибутку всередині країни, а не вивозити його в країну базування капіталу;
- не збільшувати розмір зовнішньої заборгованості приймаючої країни.

ПЗІ мають у своєму складі капітальні ресурси і нематеріальні активи. До перших відносять: капітал у вигляді акцій, що забезпечується придбанням прямих закордонним інвестором частки фірми в даній країні (не менше 10% від статутного капіталу); реінвестовані доходи; внутрішньофірмові позики й боргові угоди, зокрема, короткострокові та довгострокові позики й запозичення що мали місце між материнською компанією та її закордонними філіями й дочірніми компаніями.

Для ПЗІ, зокрема, характерно, що вони частково фінансуються за рахунок реінвестованих доходів (як відзначалося, ОЕСР і МВФ рекомендують вважати частку в реінвестованих доходах компанії прямими інвестиціями). Статистика багатьох країн (Канади, Франції, Італії, Бельгії, Японії, Норвегії) не включає реінвестовані доходи в прями інвестиції, тому далеко не завжди їхню динаміку можна простежити.

За статистичними даними протягом 1989–2005 рр. частка реінвестованих доходів у сукупних ПЗІ коливалась близько 50,0% у

США, 60% — у Великобританії, 25% — у Швеції, 27% — у Швейцарії й 7% — у Німеччині.

Ще один істотний елемент прямих інвестицій — нематеріальні активи, що включають технології, торговельні марки (бренди), управлінський досвід та ін.

Портфельні інвестиції розуміють як придбання за кордоном великих пакетів цінних паперів (акцій, облігацій та ін.), що не дають права на контрольний пакет. Як правило, вони являють собою суцільно фінансову операцію з придбання іноземних цінних паперів, що не дає можливості безпосереднього контролю над діяльністю закордонного об'єкта інвестування, а лише закріплюють право на дохід, здебільшого у вигляді дивідендів, купонного доходу або курсової різниці між купівлею та продажем цінних паперів.

За визначенням МВФ, портфельні інвестиції — це капітал, вкладений резидентом однієї країни в акції та боргові цінні папери підприємства в іншій країні з метою одержання доходів. Причому це не обов'язково свідчить про істотний і довгостроковий інтерес інвестора в придбанні даного підприємства. Портфельні інвестиції трактуються як капіталовкладення, що не дають закордонному інвесторові права на контроль. Вони є спекулятивним капіталом унаслідок потенційного ризику швидкої втечі капіталів через розбіжність між рівнями процентних ставок у різних країнах. Відповідно до методології платіжного балансу портфельні інвестиції становлять менше 10% статутного капіталу компаній.

Об'єктами портфельного інвестування є акції, облігації, векселі, боргові цінні папери, інструменти грошового ринку, деривативи.

Акції — цінні папери, що перебувають у ринковому обігу, засвідчуючи участь їх власника у формуванні статутного фонду акціонерного товариства та надають майнове право і право на отримання відповідної частки доходів у вигляді дивідендів.

Облігації являють собою цінні папери з граничним терміном погашення, що надають право власникові отримувати фіксований дохід від їх номінальної вартості.

Прості векселі — це письмові боргові зобов'язання, які надають беззаперечне право їх власникові після закінчення терміну зобов'язання вимагати від боржника сплати визначеної в них суми.

Боргові розписки (ноти) — короткострокові грошові інструменти (термін дії 3–6 місяців), що випускаються позичальником на своє

ім'я за домовленістю з банком, який гарантує їх розміщення на ринку та придбання нереалізованих нот, пролонгацію кредиту й надання резервних коштів. Найбільш відомий вид розписки — євроноти.

Інструменти грошового ринку — це грошові документи, що надають їх утримувачу безумовне право на гарантований грошовий дохід на певну дату (казначейські векселі, депозитні сертифікати, банківські акцепти).

Боргові цінні папери — фінансові інструменти, що перебувають у ринковому обігу, засвідчуючи відносини позики між власником документа й емітентом (особою, яка випустила цей документ)

Фінансові деривативи — являють собою похідні (вторинні) грошові інструменти, що засвідчують право їх власника на купівлю або продаж первинних цінних паперів (опціони, ф'ючерси, варанти, свопи).

Особливо зросли обсяги міжнародних портфельних інвестицій протягом останніх двадцять років. Якщо в середині 80-х років міжнародні операції із цінними паперами становили не більше 10% від ВВП у найбільш розвинених країнах світу, то до середини 90-х їхні обсяги зросли до 100% і більше від ВВП цих країн. Відзначимо при цьому, що понад 90% портфельних закордонних інвестицій мають місце між розвиненими країнами, а темпи їхнього зростання зазвичай випереджають прямі інвестиції.

Портфельні інвестиції здійснюються заради одержання прибутку й зниження ризику завдяки портфельній диверсифікованості капіталу (в основному це активи, у деяких випадках — зобов'язання). З точки зору приймаючої країни, портфельне інвестування не тягне за собою втрату місцевого контролю над власністю компанії, яка може повністю належати місцевим фірмам, а також бути спільним підприємством або дочірньою компанією ТНК. Портфельні інвестиції — є чисто фінансовими і не передбачають передачі нематеріальних активів (ліцензій, управлінських навичок, ноу-хау).

Прямі й портфельні закордонні інвестиції мають різну природу, вони неоднаково впливають на економіку приймаючої країни.

Основні відмінності між цими формами інвестицій такі:

- прямі інвестиції надають інвесторові права контролю, а портфельні — ні;
- прямі інвестиції припускають придбання 10% і більше статутного капіталу компанії, портфельні — менше 10%;

- прямі інвестиції є довгостроковими вкладеннями, тоді як портфельні, навпроти — короткостроковими; однак сучасні тенденції, властиві світовим ринкам капіталу показують, що багато інституціональних інвесторів тримають довгострокові активи в закордонних компаніях, не маючи права контролю (характерного для прямих вкладень), тобто розбіжності між прямими й портфельними інвестиціями в цьому сенсі стають малоістотними;
- різні джерела фінансування: прямі інвестиції фінансуються за рахунок внутрішньофірмових зв'язків, а портфельні звичайно надаються національними компаніями та банками.
- прямі й портфельні інвестиції неоднаково впливають на економіку й стан фінансових ринків у країні-інвесторі та країні-реципієнті, при цьому якщо перші стимулюють передачу технологій і розширюють доступ інвесторів на внутрішній ринок, то другі можуть стимулювати розвиток внутрішнього ринку приймаючої країни; портфельні інвестиції спочатку виявляють порівняно сильний макроекономічний ефект, визначаючи динаміку цін на активи й ліквідність фінансового сектора; навпаки, прямі інвестиції більше позначаються на мікроекономічному рівні, сприяючи зміні структури виробництва в країні-реципієнті;
- портфельні інвестиції носять більш дестабілізуючий характер порівняно з прямими, хоча їхній кінцевий результат залежить від політики дочірніх компаній;
- прямі інвестиції супроводжуються передачею нематеріальних активів, що нехарактерно для портфельних інвестицій.

Інші інвестиції. Третя група міжнародних інвестицій включає інші короткострокові й довгострокові вкладення — торговельні кредити, банківські позики, фінансові лізингові угоди, позики від МВФ та інших міжнародних організацій, короткострокові депозити, угоди з іноземною валютою. По суті, це фінансовий або позичковий капітал.

Крім розглянутої класифікації капіталів, варто зупинитися на поділі капіталопотоків на державні й приватні. Статистика національних рахунків не завжди відображає реальний обсяг державних капіталовкладень за кордоном. Більше того, інвестиції державних компаній нерідко класифікуються як приватні.

Державні інвестиції найбільш важливі для економічної діяльності країн, що розвиваються, особливо найменш розвинених. Державні

інвестиції часто називають офіційними, маючи на увазі не тільки позики, кредити й фінансову допомогу економічним суб'єктам, що надаються урядами, але й аналогічні потоки по лінії міжнародних організацій – МВФ, МБРР, ЄБРР та інших, а також гранти офіційної допомоги розвитку.

З 1990-х рр. за темпами зростання приватні інвестиції в країни, що розвиваються, перевищували державні; зокрема частка державних інвестицій знизилася до 20%, приватних – зросла до 80% у 1999 р. У другій половині 70-х ХХ ст. 3/4 приватних інвестицій припадало на банківські кредити і тільки 1/4 – на прямі інвестиції. У 1980-ті рр. під впливом боргової кризи ця структура змінилася: частка банківських кредитів знизилася, а частка прямих інвестицій зросла. З 90-х рр. банківське кредитування знову активізувалось, одночасно швидко росли ПЗІ. При цьому приватні кошти спрямовуються в країни з порівняно сприятливим підприємницьким кліматом, що стимулює високі темпи економічного зростання. Одночасно особливої ваги набувають передані знання й інновації, оскільки інвестиції, як правило, супроводжуються передачею передових технологій, сприяють формуванню нових капітальних фондів.

У цілому чотириразове перевищення частки приватних інвестицій над державними означає тенденцію до збільшення нагромаджених капіталів, заміни старих технологій новими, більш ефективними, а також до оновлення капітальних фондів сучасними аналогами.

Починаючи з другої половини 1980-х рр., спостерігається характерна тенденція до інтенсифікації прямого закордонного інвестування.

Можна відзначити дві причини такого явища:

- *прибутковість операцій від переваг фірми*, що базується на відносно низьких виробничих витратах, економії, пов'язаній з розширенням масштабів виробництва, внутрішньо фірмовими дослідженнями, доступі до великих джерел капіталу, порівняно високій місткості внутрішнього ринку приймаючої країни, активній маркетинговій діяльності, доступі до природних ресурсів; на більш низьких ставках мита, транспортних тарифах та ін., а також зумовлена оптимальним використанням організаційних, управлінських та інших навичок.
- *прагнення інвесторів до зниження податків*, оскільки, за інших рівних умов, вони враховують розбіжності між країнами в став-

ках і способах оподатковування; фірма може розміщувати виробництво в країнах з мінімальними податками, а також використовувати механізм трансферного ціноутворення, щоб виводити значну частину прибутку з-під сфери дії високих податків.

Світові інвестиції: основні тенденції розвитку. З 1970-х рр. спостерігається швидке зростання всіх форм міжнародних інвестицій, обсяг яких у номінальному вираженні збільшився в 5,5 разів. Найбільш динамічно вони зростали з 1990-х рр. Так, у 1990–1998 рр. активи інституціональних інвесторів збільшилися у два рази – до 30 трлн дол., що майже дорівнює сукупному ВВП усіх країн світу.

Протягом останніх 25 років частка прямих закордонних інвестицій у світовому ВВП постійно зростала, незважаючи на періоди відомого зниження (спостережуваного, наприклад, у 1976, 1983, 1991, 1992, рр.). У цілому цей показник збільшився з 0,4% у 1970 р. до 2,0% у 2002 р. Аналогічна динаміка була характерна також для частки експорту у ВВП (цей показник свідчить про відкритість національної економіки), яка зростає протягом зазначеного періоду з 10,0 до 19,0%. Дані про приріст ПЗІ за останні 30 років наведено в табл. 4.1.

Таблиця 4.1

Середньорічні темпи приросту ПЗІ, (%)

Група країн	1981 1995	1996 2000	2001 2005	2006 2010	2011 2015*
Розвинені країни	11,7	14	14,5	15	15
Країни, що розвиваються	25,7	26	23	20	18
Світ у цілому	11,7	15	15,5	15,8	15,6

* прогнознi значення

Зростання динаміки ПЗІ у світовому масштабі може мати різні наслідки, тому що реформування економіки й технологічні нововведення сприяють поглибленню конкуренції на глобальному рівні, що змушує фірми розширювати закордонні операції та вкладати кошти в передавання технологій. Уряди багатьох держав прагнуть підвищити привабливість національної економіки для інвесторів на основі її лібералізації та реструктуризації. Цей процес одержує внутрішні стимули для свого розвитку, він базується на прагненні урядів проводити відкриту й недискримінаційну економічну політику.

1990–2010 рр. роки характеризуються постійним зростанням сукупної вартості й частки ПЗІ, що супроводжувались процесами трансграничного злиття і поглинання компаній. На пряме інвестування, здійснене в такий спосіб, припадає не менше 60% від сукупної вартості світових ПЗІ, а стосовно окремих промислово розвинених країн ця цифра досягає 80%.

ПЗІ відзначаються більш високими темпами зростання порівняно з темпами зростання світової торгівлі, світового ВВП, світового виробництва. У 1996–2005 рр. середньорічні темпи приросту ПЗІ у світі становили 40,2%, тоді як середньорічні темпи приросту світової торгівлі – 6,0%, світового ВВП – 2,9, світового виробництва – 3,6% (табл. 4.2).

Таблиця 4.2

**Динаміка зростання світового ВВП, світового експорту,
припливу світових ПЗІ в 1986–2000 рр., %**

Показники	1986– 1990	1991– 1995	1996	1997	1998	1999	2000
Світовий ВВП	12	6,4	2,5	1,2	0,8	2,9	4,0
Експорт товарів та послуг	15	9,3	5,7	2,5	-2,0	7,2	13
Приплив ПЗІ	24,3	19,6	9,1	29,4	38,7	27,4	31,7

Основними експортерами й імпортерами ПЗІ залишаються розвинені країни – за останні 15 років їхня частка у світовому імпорті й експорті зросла і становить 68,4% світового імпорту й 93,5% світового експорту прямих інвестицій.

За останні два десятиліття держави, що розвиваються, а також країни з перехідною економікою посилили свій вплив на світові ринки капіталу. У 1990 – 2000 рр. вартісний обсяг імпорту ПЗІ в країни, що розвиваються, збільшився в 4 рази, в країни з перехідною економікою – в 7,5 рази, а для розвинених країн – у 7,3 рази. Сукупний експорт ПЗІ із країн, що розвиваються, за той самий період зріс у 4 рази, із країн з перехідною економікою – в 30,8 рази, а з розвинених країн – в 5,1 рази.

Таким чином, співвідношення між окремими групами країн у світовому експорті й імпорті ПЗІ змінилося.

Для ПЗІ також характерна концентрація в невеликій групі країн – зокрема на 10 країн припадає 83,4% експорту й 73,1% імпорту

цих інвестицій. Аналогічна концентрація спостерігається також у регіональному розподілі ПЗІ. Так, на «тріаду» (США – Європейський союз – Японія) припадає 3/4 ПЗІ промислово розвинених країн. На Китай і Гонконг, Республіку Корею – 40% імпорту ПЗІ в країни, що розвиваються.

Змінилася галузева структура ПЗІ. До 1970-х рр. основною сферою вкладень була видобувна індустрія; у 70-ті – першій половині 80-х рр. обробна промисловість; із другої половини 80-х рр. та в даний час – сфера послуг.

Протягом останніх 20 років галузевий розподіл ПЗІ також характеризується динамічністю. Частка видобувної промисловості скоротилася з 8,6% у 1987 р. до 5,5% у 2000 р. Частка обробної промисловості змінилася мало – 44,0% у 1987 р. і 36,4% у 2000 р. При цьому найбільш привабливими галузями є хімічна індустрія (7,6%), виробництво засобів транспорту (3,7%), металообробка (3,2%), машинобудування (2,9%), харчова промисловість, виробництво напоїв і тютюну (2,7%).

На сферу послуг припадає половина всіх ПЗІ – 55,5% у 2005 р., тоді як у 1987 р. цей показник становив 38,9%. Основні галузі послуг, куди спрямовуються інвестиції – фінанси (20,6%), торгівля (12,8%).

Першу десятку країн експортерів та імпортерів ПЗІ представлено в табл. 4.3.

Таблиця 4.3

Основні імпортери та експортери ПЗІ у світі у 2006 р., (млрд дол.)

Країна	Імпорт ПЗІ	Країна	Експорт ПЗІ
США	124,4	США	114,0
Великобританія	53,8	Франція	82,8
Франція	52,6	Бельгія та Люксембург	67,3
Бельгія та Люксембург	51,0	Нідерланди	44,0
Нідерланди	50,5	Німеччина	43,3
КНР	46,9	Великобританія	39,5
Німеччина	31,8	Японія	38,1
Канада	27,5	Канада	35,5
Мексика	24,7	Іспанія	27,8
Гонконг (КНР)	22,8	Італія	21,5

Історично склалось, що основним експортером ПЗІ були США. Однак з 1970-х рр. почав швидко зростати обсяг вивозу ПЗІ із країн Європи та Японії, що змінило «спеціалізацію» США на світових ринках капіталу: з найбільшого у світі інвестора США перетворилися в головного реципієнта (особливо це було характерно для другої половини 1980-х); пізніше, в 1990-х рр. США стали одночасно найбільшим інвестором і найбільшим реципієнтом ПЗІ. У той же час країна є нетто-експортером ПЗІ, тобто обсяг вивезених нею інвестицій перевищує обсяг залучених.

Найбільшим реципієнтом і найбільшим інвестором вважається група країн – членів Європейського Союзу. Їхня частка у світовому імпорті ПЗІ становить 44%, в експорті – 58% (2005) Вартісний обсяг імпорту в ЄС скоротився на 60% до 323 млрд дол., а експорту – до 365 млрд дол. Уведення нової грошової одиниці євро практично не позначилося на динаміці ПЗІ. Але в довгостроковій перспективі воно послужить розвитку західноєвропейської інтеграції, що буде стимулювати внутрішньорегіональні ПЗІ.

Останні 40 років західноєвропейська інтеграція суттєво впливає на розширення ПЗІ в країнах Європи: при цьому вона стимулює як внутрішньорегіональні ПЗІ, так і експорт інвестицій країнами, що не входять у ЄС.

Основним інвестором для країн ЄС виступають США. Американські компанії встановили рекорд тривалості перебування в Європі, початковий відлік якого ведеться ще з XIX ст. Функціонування єдиного внутрішнього ринку ЄС стимулювало також експорт ПЗІ японськими компаніями. При цьому частка країн ЄС у сукупних ПЗІ Японії значно зросла наприкінці 1980-х рр., досягши 30%. У той самий час ЄС поступається США й азіатським країнам, що розвиваються, за показниками обсягу вкладення японських ПЗІ.

Швидко зростають і взаємні капіталопотоки між країнами ЄС, що дуже позначається на розвитку західноєвропейської інтеграції. Кінець 1980-х і початок 90-х рр. стали періодом безпрецедентної внутрішньорегіональної інвестиційної активності: частка взаємних інвестицій зросла з 4% у 1982 р. до 60% у 2005-му.

Серед окремих країн ЄС можна виділити таких великих імпортерів ПЗІ як Німеччина, Великобританія, Нідерланди, а з країн-експортерів – Великобританію, Францію.

Важливою особливістю ПЗІ у країнах, що розвиваються, є також їхня висока концентрація в невеликій групі великих і найбагатших країн. Упродовж останніх 30 років основними реципієнтами ПЗІ були 10 країн з містким внутрішнім ринком – Аргентина, Бразилія, Мексика, Саудівська Аравія, Китай (правда, тільки протягом 20 років), Росія, Індонезія, Малайзія, Сінгапур, Таїланд, Гонконг. Хоча їхня сукупна частка й зменшилася з 66% у 1970 р. до 60% у 2005 р., але залишається значною. При цьому тільки на Китай і Гонконг припадає майже 50% сукупного імпорту ПЗІ.

Країни Африки значно поступаються азіатським і латиноамериканським державам як за обсягом іноземних вкладень, так і за динамікою темпів зростання ПЗІ. В останні роки стала формуватися ще одна тенденція, яка заслуговує на увагу. Це поступове підвищення частки найменш розвинених країн у сукупному імпорті ПЗІ країнами, що розвиваються. Хоча їхній сукупний внесок вкрай низький і становить – 1,8%, але вартісний обсяг вкладених ПЗІ у 2005 р. вже дорівнював близько 5 млрд дол. Це в 5 разів вище від показника 1987 р. (0,97 млрд дол.)

Основними імпортерами ПЗІ з 49 найменш розвинених країн є такі африканські держави як Ангола, Екваторіальна Гвінея, Ефіопія, Ліберія, Мозамбік, Уганда, що пов'язано з їхньою певною привабливістю у сфері природних ресурсів. У цілому на найменш розвинені африканські держави (33 із 49) припадає 75% усіх залучених ПЗІ країнами, що розвиваються.

Негативний вплив на темпи й обсяг імпорту ПЗІ роблять такі фактори як вузькість внутрішніх ринків, специфіка кліматичних умов, нерозвиненість транспортної та комунікаційної інфраструктури, неефективність внутрішніх інвестицій, брак кваліфікованої робочої сили, недостатність інформації про прибуткові сфери підприємницької діяльності, сировинна спеціалізація експорту, а значить, його чутливість до динаміки світових цін на ті чи інші сировинні товари.

У цілому складається довгострокова тенденція до поступового зростання обсягу імпорту ПЗІ найменш розвиненими країнами. Прогнозоване зростання залежить від сприятливих змін інвестиційного клімату завдяки приватизаційним програмам, що дозволяють закордонним інвесторам вкладати капітали в раніше закриті галузі. Одночасно зберігається важливість видобувної промисловості для

цих країн, також поступово буде зростати привабливість деяких обробних галузей (зокрема, текстильної, харчової, виробництва напоїв та інших відносно трудомістких сфер) завдяки низькій вартості робочої сили. До інших сприятливих для ПЗІ галузей можна віднести туризм, телекомунікації, фінансові послуги, страхування.

Країни з перехідною економікою характеризуються найшвидшими темпами приросту залучених ПЗІ, хоча їхня частка у світовому імпорті (3,4%) і світовому експорті (0,34%) прямих інвестицій залишається вкрай низкою. При цьому 2/3 ПЗІ припадає на три країни — Польщу, Угорщину й Росію.

Тенденції розвитку портфельних інвестицій. Непрозорість угод, пов'язаних з портфельними вкладеннями, ускладнює точне визначення їхнього обсягу. Тому статистика не відображає стан справ у всіх країнах.

Портфельні інвестиції — основна форма міжнародних вкладень. Останнім часом вони домінують в економічних відносинах розвинених країн, особливо це стосується США і Європи. З 1980 р. портфельні інвестиції зростають значно швидше порівняно з ПЗІ та іншими інвестиціями. Починаючи з 1970 р., основним експортером портфельних інвестицій стала Японія, а найбільшими реципієнтами — США, країни Південно-Східної Азії та Латинської Америки.

У цілому частка портфельних інвестицій в економіці країн, що розвиваються, і країн з перехідною економікою (за методологією МВФ, ці групи країн, а також Республіка Корея, Сінгапур, Тайвань та Ізраїль об'єднані в групу «ринків, що формуються» — *emerging markets*) становить 38,9%. При цьому портфельні інвестиції переважають у країнах Латинської Америки, Близького Сходу, Центральної та Східної Європи, а ПЗІ — основна форма вкладень в азіатських країнах, що розвиваються. Виняток становлять 5 найрозвиненіших країн цієї групи — Індонезія, Малайзія, Філіппіни, Таїланд і Республіка Корея, де основною формою закордонних капіталів служать портфельні інвестиції. Таким чином, портфельні інвестиції переважають у країнах з порівняно високими середніми доходами на душу населення.

Якщо розглядати країни, що розвиваються, як єдину групу, то частка ПЗІ в їхню економіку вища від частки портфельних інвестицій. Навпаки, для розвинених країн характерне перевищення частки портфельних інвестицій над ПЗІ.

З 1990-х рр. у світі спостерігається значне зростання портфельних інвестицій, що можна пояснити дією таких факторів:

- глобалізація та лібералізація фінансових ринків сприяли більш вільному переміщенню фінансових капіталів і зниженню пов'язаних із цим витрат;
- поліпшення макроекономічної ситуації на багатьох ринках, що формуються, привело до прискорення розвитку портфельних інвестицій порівняно з ринками розвинених країн;
- сприятлива макроекономічна ситуація у світі зумовила зниження процентних ставок і підвищення ліквідності міжнародних фінансових ринків;
- інституціоналізація заощаджень і поліпшення професійного управління активами (завдяки створенню спільних, хеджевих фондів та інших інвестиційних компаній) зменшують операційні витрати на укладання фінансових угод порівняно, наприклад, з витратами комерційних банків;
- значний прогрес у сфері комунікаційних та інформаційних технологій дозволив передавати величезні обсяги інформації у різні країни й компанії.

Упродовж останніх 15 років одночасно активізуються операції з деривативами та зростають обсяги міжнародних інвестицій. Широке використання деривативів пов'язане з їхньою здатністю диверсифікувати різні ризики, що підсилює привабливість міжнародних інвестицій. Основні види операцій з деривативами — це звичайні процентні операції, зокрема процентні свопи й трансграничні угоди між промислово розвиненими країнами. 61% цієї суми припадає на процентні інструменти й 37% — на інвалютні кошти, у тому числі на остаточні форвардні операції та угоди свопу. Інші 2% включають контракти на операції з акціями (1,25%) та інструменти, пов'язані із придбанням товарів (590 і 350 млрд дол. відповідно).

У цілому за 1995 — 2005 рр. обсяг ринку деривативів зріс із 300 до 1500 млрд дол., у тому числі в розвинених країнах — з 280,7 до 1350,1 млрд дол.

Лідерами в експорті **інших інвестицій** є країни Європи, що зберігають цю позицію протягом останніх 25 років. Збір статистичної інформації про групу інших інвестицій ускладнюється внаслідок їх значної різноманітності й неоднорідності, але взагалі спостерігається

тенденція до відносного зменшення частки цієї групи інвестицій, яка вписується в загальносвітову тенденцію зменшення частки позичкового капіталу, пов'язану з одночасним зростанням прямих та портфельних інвестицій.

Наслідки іноземного інвестування. Міжнародний рух підприємницького капіталу впливає як на країни базування, так і на приймаючі країни.

Вплив руху підприємницького капіталу на країни базування зводиться, здебільшого до можливостей більш продуктивного його використання за кордоном порівняно з використанням на внутрішньому ринку.

Вплив закордонних інвестицій на економіку приймаючих країн важко оцінити однозначно. І тут важливо розрізнити окремий вплив ПЗІ та вплив портфельного інвестування.

У сучасних умовах приймаючі країни (як розвинені, так і ті, що розвиваються) у більшості випадків схвалюють приплив прямих іноземних інвестицій на свою територію. Адже країна, що приймає ПЗІ, одержує у своє розпорядження додаткові ресурси, причому не тільки капітал, але й упровадження нових технологій, набуття управлінського досвіду й підвищенні кваліфікації вітчизняних кадрів. Зарубіжні інвестиції також стимулюють зростання продуктивності праці в країні інвестування.

Разом з тим приймаючі країни побоюються політичного тиску з боку великих інвесторів іноземного капіталу, а також їхнього проникнення в галузі, пов'язані з національною безпекою. Крім того, іноземні інвестори нерідко прагнуть перемістити в приймаючу країну виробництва, найбільш несприятливі в екологічному аспекті. У зв'язку з цим країни-реципієнти видають закони, що обмежують або ж прямо забороняють іноземні інвестиції в певні галузі.

Як правило, проти прямих закордонних інвестицій у приймаючих країнах виступають місцеві виробники аналогічних товарів, оскільки вони не можуть витримати іноземну конкуренцію та розраховують на протекціоністський захист уряду.

Однак практика показує, що країна, яка приймає закордонні інвестиції, у цілому виграє від їхнього припливу. Працівники й поставальники, що обслуговують нові підприємства, а також місцеві й державні органи управління, які отримують податки, виграють більше,

ніж втрачають місцеві фірми. Можливість позитивних технологічних і кадрових змін викликає в урядах таких країн прагнення стимулювати приплив підприємницького капіталу з-за кордону, а не вживати протекціоністських заходів.

Отже, позитивний вплив ПЗІ на економіку приймаючої країни зводиться до таких моментів:

- створення дочірніх компаній філій, СП сприяє збільшенню капіталовкладень в економіку, зростанню продуктивності праці й зайнятості;
- спостерігається передача технологій, управлінських та маркетингових навиків;
- розширюється доступ національних фірм на міжнародні ринки збуту в разі інтеграції національних фірм в експортно-імпорتنу систему ТНК.

Одночасно слід зазначити негативні наслідки впливу ПЗІ на економіку країни вкладення капіталу:

- приймаюча країна втрачає контроль над національним виробництвом та вибором стратегії розвитку, оскільки великі обсяги ПЗІ можуть означати передачу контролю над окремими галузями іноземцям, які й будуть впливати на галузеву стратегію розвитку;
- ПЗІ можуть витіснити менш конкурентоспроможні порівняно із закордонними компаніями вітчизняні фірми;
- ПЗІ негативно впливають на платіжний баланс приймаючої країни, якщо філії ТНК потребують збільшення імпорту товарів або послуг;
- у довгостроковій перспективі відбувається так зване «старіння інвестицій», коли обсяг вивезеного капіталу у формі отриманих доходів перевищить обсяг вкладених коштів.

Вплив портфельного інвестування на приймаючу країну також не можна вважати однозначним. Бувають випадки, коли портфельне інвестування, наприклад при купівлі-продажу акцій або корпоративних облігацій на первісних ринках цінних паперів безпосередньо впливає на економіку приймаючої країни. В інших випадках (при купівлі іноземцями цінних паперів на вторинному ринку, вкладення засобів в державні облігації, деривативи) цей вплив менш виражений, але він викликає, проте, зростання споживання.

Купівля портфельних активів збільшує ліквідність банків, обсяги кредитування, стимулює процеси міжфірмових поглинань, підвищує ліквідність національного капіталу, сприяє зміцненню фінансової інфраструктури, збільшує масштаби венчурного фінансування, дозволяє створювати нові компанії.

Одночасно з розширенням кредитування виникає більше можливостей для фінансових спекуляцій і зростання цін, що призводить до фінансових криз та економічних спадів.

В остаточному підсумку міжнародна міграція підприємницького капіталу сприяє зростанню світового продукту.

4.2. Ризики міжнародної інвестиційної діяльності та інвестиційний клімат

Ризики міжнародного інвестування багато в чому подібні до тих, що можуть виникати всередині держави, але характеризуються також додатковими факторами впливу, пов'язаними з інвестуванням в інші країни. У зв'язку з цим виникає необхідність визначення поняття «країновий ризик».

Поняття країнового ризику дотепер не має однозначного трактування. У 70-ті рр. минулого століття широко використовували поняття «суверенний ризик», тобто можливість збитків від кредитування урядів суверенної країни. Наприкінці ХХ ст. різко загострилися боргові проблеми держав, що розвиваються, фінансові кризи зачепили інтереси іноземних інвесторів, багато хто з них зіткнувся із проблемою дискримінаційного ставлення з боку національних урядів. Це зумовило необхідність введення поняття країнового ризику, яке, разом з тим, вживається здебільшого без чіткого визначення.

Під країновим ризиком розуміють будь-який збиток, якого може зазнати іноземний інвестор і зарубіжні фірми унаслідок тих чи інших урядових рішень приймаючої країни, політичних і військових подій у цій країні або несприятливих змін на фінансових ринках.

У сфері міжнародних фінансово-економічних відносин країновий ризик можна визначити як можливість фінансових втрат при здійсненні ділових операцій, які прямо чи непрямо пов'язані з міжнародною діяльністю та трансграничним переміщенням грошових

засобів. Даний ризик визначається поточними та перспективними фінансовими та економічними показниками країни, ступенем їх впливу на можливості клієнтів або контрагентів відповідати за власними зовнішніми зобов'язаннями.

Необхідно відрізнити країновий ризик від чисто комерційного. У першому випадку мова йде про збитки іноземного інвестора або фірми внаслідок економічної політики або несприятливих подій у країні, яка приймає інвестиції, у другому — про збитки, пов'язані з помилками в комерційній діяльності фірми. На практиці, однак, комерційний і країновий ризики перебувають у тісній взаємозалежності, і їх не завжди можна однозначно розмежувати.

Взагалі всі країнові ризики можна поділити на економічні й політичні. Під економічними ризиками розуміється можливість часткової або повної неплатоспроможності країни перед нерезидентами, тобто коли зовнішні борги країни перевищують наявні в неї міжнародні ліквідні кошти. Політичні країнові ризики зазвичай означають пряме втручання держави в діяльність іноземних фірм шляхом *дискримінації, експропріації та націоналізації*.

Дискримінація полягає в наданні національним підприємствам особливих конкурентних переваг перед розміщеними в цій країні транснаціональними корпораціями (ТНК), спільними підприємствами.

Під **експропріацією** мають на увазі повне позбавлення іноземних інвесторів права розпоряджатись власністю, якою вони володіли на території даної держави. При цьому можлива часткова або повна компенсація збитків іноземного інвестора. При націоналізації, на відміну від експропріації, іноземні інвестори втрачають права власності лише частково (звичайно понад 51%).

Економічні країнові ризики спричиняють можливість завдання збитків не тільки нерезидентам, але й резидентам, особливо тим що здійснюють експортно-імпорتنі операції, оскільки це викликано несприятливими подіями на ринку. Це саме відноситься до ризиків, спричинених стихійним лихом.

За рівнями виникнення ризики інвестиційної діяльності доцільно поділити на *мікро- й макроекономічні*.

Мікроекономічні ризики зазвичай пов'язують безпосередньо з місцем вкладання прямих інвестицій та особливостями навколишнього середовища, наприклад, має значення забезпеченість достатньою

територією для будівництва (з урахуванням майбутнього розвитку), близькість транспортних артерій і транспортних систем, наявність працівників певної мінімальної кваліфікації на цій території, достатня кількість ресурсів для функціонування виробництва з перспективою розширеного використання тих чи інших ресурсів. Усі види ризиків для підприємств, які здійснюють міжнародне інвестування, за умов їх надійної ідентифікації та оцінювання можна або нейтралізувати, або вжити заходів до їх зменшення.

До макроекономічних країнових ризиків можна віднести:

- валютний;
- процентний;
- інфляції;
- неконвертованості;
- пов'язаний з невиконанням умов кредитних угод;
- трансферний;
- мораторію на погашення боргу і (або) перегляду його умов;
- відмови від визнання боргу або його подальшого обслуговування.

Валютні ризики виникають через те, що при існуванні рухливих валютних курсів грошових одиниць відбуваються зміни вартості зобов'язань і вимог (включаючи обсяг капіталу, інвестованого за кордоном) дочірньої компанії відносно материнської, а також ТНК у цілому.

Визначальним моментом для оцінки валютного ризику є певні загальноекономічні показники країни, в яку планується вкладення інвестицій, наприклад рівень інфляції у поточному році та його зміни, ступінь залежності країни розміщення інвестицій від імпорту, а також експортна частка країни, до якої належить дане підприємство.

Відмова від визнання боргу чи відмова (повна або часткова) від його подальшого обслуговування як різновид кредитного ризику мають для іноземних фірм та інвесторів найбільш важкі наслідки. При цьому така відмова часто має місце на державному рівні, що спричиняє також невиконання боргів фірмами й банками даної країни. Деякі країни, що розвиваються, отримавши великі позики від міжнародних фінансових організацій, припинили обслуговування своїх боргів.

Перегляд умов погашення боргу, у тому числі його строків, тобто мораторій, є більш м'якою формою кредитного ризику. При цьому

перегляд умов погашення боргу може включати також зниження ставки відсотка, непогашення частини основного боргу.

Трансферний ризик полягає в неможливості або ускладненнях переказу коштів (прибутку, процентних платежів і т.д.) за кордон приватними фірмами й особами. Він пов'язаний з валютними обмеженнями в країні, які можуть відноситися або до всіх валютних цінностей, або їхньої частини, наприклад, тільки коштів, отриманих від фінансових операцій.

Процентний ризик стосується зміни ставки відсотка, пов'язаної з імовірними коливаннями цін боргових зобов'язань. Цей ризик впливає на такі боргові зобов'язання як державні, корпоративні й муніципальні облігації, він має більший вплив на довгострокові облігації, ніж на короткострокові. При цьому якщо ставка відсотка підвищується, то ціна довгострокових облігацій знижується більше, ніж ціна короткострокових. Якщо ж ставка відсотка знижується, то ціна довгострокових облігацій піднімається більше, ніж ціна короткострокових.

Іноземні інвестори, або кредитори, допускаються звичайно не до всіх боргових зобов'язань країни. Але стосовно тих зобов'язань, за якими такий допуск все-таки здійснено, процентний ризик має для нерезидентів істотне значення. Частина державних зобов'язань, наприклад, у формі єврооблігацій, поширюється на міжнародних фінансових ринках, де формуються інші, ніж у країні-емітенті, економічні умови й, відповідно, виникають інші ризики.

Для мінімізації ризику зміни ставки відсотка інвестор може придбати або короткострокові цінні папери, або боргові зобов'язання із змінною (плаваючою) ставкою відсотка. Плаваючий відсоток знижує ризик можливої несприятливої зміни ставки відсотка, що стосується певного випуску боргових зобов'язань. При загальному підвищенні облікових ставок відсоток для конкретного випуску облігацій також збільшується. Оскільки ставка відсотка облігацій збільшилася, то їхня ринкова ціна не знизиться на відміну від цін облігацій з фіксованою ставкою відсотка.

Ризик інфляції, або купівельної спроможності, — це ймовірність того, що гроші з часом можуть суттєво втратити свою купівельну спроможність. Найбільш вразливими до цього ризику виявляються цінні папери з фіксованим доходом. Найменш чутливі до ризику купівельної спроможності звичайні акції, для яких більш актуальним є інвестиційний ризик.

Ідентифікація країнових ризиків — неоднозначне завдання, виконання якого певною мірою носить суб'єктивний характер.

З поняттям країнового ризику тісно пов'язане поняття інвестиційного клімату держави, що визначають як сукупність правових політичних, економічних і соціальних факторів, які формують привабливість держави для зарубіжних інвестицій (умовно суб'єктивні фактори). Це поняття розглядають у тісному взаємозв'язку із забезпеченістю країни ресурсами, необхідними для реалізації проектів (об'єктивні фактори).

Інвестиційний клімат складається з великої кількості елементів — факторів ризику, об'єднаних у такі групи:

- соціально-політична ситуація в країні та її перспективи;
- внутрішньоекономічна ситуація в країні та шляхи її розвитку;
- зовнішньоекономічна діяльність та тенденції її розвитку.

Існує кілька підходів до оцінювання ризиків, пов'язаних з інвестиційним кліматом країни. У світі широко застосовують рейтингові методики оцінювання ризиків (бали, оцінки, ранги). Щорічник «Political Risk Year book» публікує оцінки політичного ризику, фінансових трансфертів, експорту прямих інвестицій, компанії «Business Environment Risk Intelligence», «International Reports» (США) і «BERI» оцінюють окремий і зведений ризик за 100-бальною шкалою. Рейтингові агенції Moody's, Fitch та інші розраховують рейтинги суверенного дефолту країн, регіонів та окремих компаній.

При оцінці інвестиційного клімату враховуються параметри стану розвитку економіки, що відображені в табл. 4.4.

Усі системи оцінювання інвестиційного клімату мають свої переваги й недоліки, які можна характеризувати таким чином:

- підбір факторів ризику та їхня частка в будь-якій системі не можуть бути повністю об'єктивними, тому виникає потреба в комплексну застосуванні існуючих систем оцінки ризиків;
- при аналізі факторів ризику необхідно приділяти особливу увагу найбільш часто повторюваним факторам;
- методики виявлення ділових ризиків, як правило, недостатньо конкретні, мають загальний характер.

Світова практика знає кілька методи зниження інвестиційних ризиків, а саме:

Параметри оцінки інвестиційного клімату

Параметри оцінки	Показники середовища країни
Економічне середовище	динаміка суспільного продукту, обсяги промислового виробництва, рівень і темпи інфляції, стан розвитку грошово-кредитної, фінансової, бюджетної, податкової систем і под.
Державна інвестиційна політика	існуючий у країні інвестиційний режим (режим найбільшого сприяння, національний режим, режим недискримінації, рівноправний режим, режим прозорості), імовірність націоналізації майна, участь у міжнародних угодах, прогнози виконання укладених домовленостей, прогнози спадкоємності політичної влади, сталість державних інститутів та ефективність їх діяльності й под.
Правове середовище	механізми податкового, валютного та митного режимів, порядок здійснення реєстрації, звітності, злиття, реорганізації, банкрутства, ліквідації, ввезення та вивезення інвестиційних ресурсів, заходи державного регулювання та контролю над їх діяльністю
Інформаційне середовище	наявність і достатність інформаційного матеріалу про дію різноманітних факторів, які визначають інвестиційний клімат країни

- додавання «премії за ризик» до вартості проекту — при розрахунку внутрішньої норми прибутковості проекту та ціни на продукцію (додавання відсотків до ставки дисконту);
- створення або збільшення резервного фонду фірми як страхування від можливих втрат;
- страхування від політичного ризику в приватних страхових компаніях, через державні й напівдержавні організації та служби (у США — Експортно-імпортний банк (EXIM Bank), Корпорація закордонних приватних інвестицій (OPIC), під егідою Всесвітнього банку — Багатостороннє агентство з гарантування інвестицій (БАГІ));
- підбір проектів, життєво необхідних для приймаючої країни (в них передбачено освоєння нової технології, вони мають

- експортну, імпорто-заміщувальну або соціально-економічному спрямованість), які будуть позитивно сприйняті її урядом;
- диверсифікованість ризику через географічне розосередження портфеля закордонних активів фірми;
 - інші методи, головним з яких є утримання від ризикованих проєктів, особливо в країнах, що мають несприятливий інвестиційний клімат.

4.3. Прямі інвестиції в системі міжнародного бізнесу

Інтернаціоналізація світової економіки, посилення процесів усупільнення капіталу, вдосконалення форм і методів його концентрації та експорту, диверсифікації виробництва у динамічному конкурентному середовищі, впливають на форми та способи реалізації міжнародної підприємницької діяльності. Міжнародний бізнес реалізується в інвестиційних та неінвестиційні формах, які розвиваються в тісному взаємозв'язку та взаємозалежності і спрямовані на входження в зарубіжний ринок у процесі інтернаціоналізації господарської діяльності. Серед них найбільшого значення й поширення набули такі:

- експорт продукції;
- вкладання засобів в існуючі або нові виробничі об'єкти за кордоном;
- придбання іноземних цінних паперів;
- придбання концесій, торговельних марок, патентів, ліцензій та інших нематеріальних прав.

Три останні представлені форми є інвестиційними і реалізуються, здебільшого через пряме інвестування. Реалізація прямих іноземних інвестицій можлива різними методами, серед яких можна назвати основні:

- утворення нової компанії за кордоном, яка повністю належить іноземному інвесторові;
- придбання існуючих фірм за рубежом;
- створення спільних підприємств із різною часткою іноземного партнерства, у тому числі шляхом продажу акцій іноземним інвесторам.

Іноді до методів прямого іноземного інвестування відносять також франчайзинг, однак в інших випадках його розглядають як різновид експорту.

Серед способів здійснення прямого іноземного інвестування основними вважаються такі:

- міжфірмове злиття й поглинання (*mergers and acquisitions* – M&A);
- стратегічне партнерство (альянси) (*strategic alliances*);
- створення закордонних філій і дочірніх компаній.

Коли прямі інвестиції здійснюються шляхом утворення нової фірми, придбання істотної частки або поглинання (всієї частки) існуючої фірми, то такі фірми, звичайно, мають назву закордонних філій. За кордоном філії фірми поділяють таким чином:

- відділення, філія — реєструється за кордоном, але не є самостійною компанією і повністю належать батьківській фірмі, не будучи юридичною особою;
- дочірня компанія — реєструється за кордоном як юридична особа, є самостійною фірмою із власним балансом, але контроль над її діяльністю здійснює батьківська фірма через основну частину акцій, що належить останній;
- асоційована компанія — не являє собою дочірнє підприємство, але фірма-інвестор може здійснювати на неї істотний вплив. Можливість такого впливу забезпечує наявність (прямо або опосередковано) певної кількості голосів (звичай достатньо 20%), які беруть участь у прийнятті рішень стосовно фінансової та операційної політики цієї компанії (іноді при відсутності права контролювати таку політику)

Різновидом асоційованих є спільні компанії та підприємства (*joint ventures*). Однак, на відміну від українського, тлумачення спільного підприємства західними економістами не припускає обов'язкової участі в ньому іноземного партнера, а також передбачає, як правило, короткий строк існування й вузький асортименти продукції, що випускається.

Залучення прямих іноземних інвестицій дозволяє національним компаніям співробітничати з іноземними інвесторами в одній або кількох відзначених вище формах. Разом з тим можливі й інші форми співробітництва, наприклад, міжнародна кооперація виробництва,

отримання іноземного устаткування на основі лізингу, одержання іноземних позик і под.

Центр дослідження ТНК при ООН виділяє такі типові мотиви прямих інвестицій:

- підприємницька діяльність ведеться за кордоном, оскільки ввезення ряду товарів і послуг в інші країни неможливе або ускладнюється через різні обмеження (наприклад, високе мито, певні властивості товарів або послуг) ;
- виробництво товарів або послуг у приймаючій країні більш ефективне, ніж їхній експорт;
- у приймаючій країні більш дешеві ресурси, що забезпечують вищу ефективність виробництва, ніж у державі-донорі;
- є необхідність у післяпродажному обслуговуванні, консультуванні та інших послугах, що вимагає постійної присутності виробника.

Значення прямих іноземних інвестицій можна оцінити, якщо порівняти їхні переваги й недоліки з портфельними інвестиціями та експортом товарів. Будь-яка компанія буде оцінювати, чи варто їй організувати своє виробництво за кордоном, купувати там цінні папери або обмежитися тільки експортом своєї продукції за кордон. Основні проблеми, що виникають при різних формах виходу на міжнародні ринки, систематизовано в табл. 4.5).

Таблиця 4.5

Проблеми, що виникають у застосуванні різних форм виходу на міжнародні ринки

Групи факторів	Форми виходу на міжнародний ринок		
	Експорт	Прямі інвестиції	Портфельні інвестиції
Параметри здійснення угоди (вибір партнера, транспортні витрати, мита й квоти)	мають місце	незначна кількість	немає
Втрачені можливості через «зв'язування» капіталу	немає	мають місце	незначна кількість
Ризики (фінансові, політичні та ін.)	незначні	мають місце	мають місце

Якщо компанія обирає експорт, більш важливим стає ставка експортного мита, що вводиться в країні-реципієнті, квоти, а також імпортне мито й квоти в країні-імпортері. Разом з тим, при експортних операціях виникають добрі можливості для управління валютними ризиками. Так, експортер, оформивши контракт на постачання продукції терміном на три місяці, може укласти з банком форвардний валютний контракт на продаж валютного виторгу після закінчення цього строку, що усуває проблему валютного ризику.

Найбільш гострі проблеми при здійсненні експортних операцій виникають на етапі переміщення товару до іноземних покупців, так само як і під час вибору партнерів. Цих проблем вдається уникнути або знизити їхній вплив за рахунок прямого й портфельного інвестування в інші країни.

У цілому можна стверджувати, що прямі іноземні інвестиції характеризуються тривалим періодом дії, залученням значних сум інвестованих коштів, сильною залежністю від умов вкладення капіталу за кордоном, особливо від імовірних фінансових і політичних ризиків. Разом з тим, тільки ПЗІ реально дозволяють інвесторові забезпечити розширення масштабів діяльності, оволодіти новими ринками збуту, посилити міжнародні конкурентні позиції.

Поширеною формою здійснення ПЗІ є міжфірмові злиття й поглинання. Економічна сутність угод, пов'язаних з цими процесами, полягає в прагненні інвестора до збільшення власності, зростання прибутку, підвищення рентабельності інвестованого капіталу, як правило, за рахунок підвищення курсової вартості акцій, а через неї — вартості компанії в цілому. Механізм злиття або поглинання застосовується тоді, коли набуття конкурентних переваг можливо досягти з меншими видатками саме за рахунок зовнішніх джерел, шляхом придбання активів інших компаній.

Відповідно до загальноприйнятого на Заході підходу, під злиттям звичайно розуміється будь-яке об'єднання компаній, унаслідок якого утворюється єдина економічна одиниця із двох або більше існуючих раніше юридичних осіб. Визначення й розмежування термінів «злиття» і «поглинання» досить умовні.

Злиття — це угода, у результаті якої відбувається об'єднання двох і більше компаній в одну, супроводжується об'єднанням капіталу і майна, а склад власників при цьому не змінюється. Зовнішня форма

вираження злиття — припинення існування акціонерного товариства як самостійного учасника ринку і його входження в інше господарське товариство.

Поглинання являє собою угоду, при якій унаслідок придбання контрольного пакета акцій відбувається перехід прав власності на компанію до покупця, що найчастіше супроводжується заміною менеджменту придбаної компанії, а також зміною її фінансової та виробничої політики. При цьому юридичні особи, що підлягають поглинанню, або припиняють своє існування, або контролюються шляхом володіння контрольним пакетом акцій, або часткою капіталу.

З юридичної точки зору в кожній країні існує досить велика кількість способів об'єднання підприємств. Сюди входять самі злиття (об'єднання компаній в одну), поглинання, придбання компаній, *leveraged buyout* (LBO) — викуп із залученням позикових коштів, рекапіталізація, зміна структури власності, «зворотне злиття» (створення публічної компанії без IPO), *spin-off* (виділення й продаж бізнес-одиночки) та всі інші угоди, які мають на увазі передачу корпоративного контролю з рук одних акціонерів у руки інших.

Угоди про злиття та поглинання мають ряд істотних характеристик, тому можна виділити такі критерії їхньої класифікації:

- національна належність;
- ступінь інтеграції компаній;
- способи фінансування угоди;
- механізм розрахунків;
- ставлення керівництва й акціонерів компанії, яка поглинається, до угоди;
- умови злиття;
- механізм злиття;
- розміри угоди;
- юридичні аспекти злиття.

Розглянемо деякі види угод про злиття й поглинання компаній.

За розмірами можна виділити середні, великі й надвеликі угоди (мегаугоди). Протягом останніх 5–7 років саме мегаугоди (на суму понад 1 млрд дол.) визначали основні тенденції процесу подальшої концентрації виробництва й капіталу. За даними ЮНКТАД, на такі угоди припадає близько 70% загальної вартості всіх злиттів.

За критерієм національній належності об'єднаних компаній можна виділити два види злиття:

- національне — об'єднання компаній однієї й тієї самої країни базування;
- трансграничні — об'єднання компаній, що базуються в різних країнах.

В умовах глобалізації саме другий вид злиття й поглинання визначає зміст процесу концентрації капіталу в його подальшій інтернаціоналізації. Разом з тим характерною рисою трансграничних об'єднань є активна участь у них найбільших ТНК, а також великих компаній з нових галузей економіки.

За ступенем інтеграції компаній виділяють горизонтальні, вертикальні, конгломератні угоди, а також угоди про формування фінансових та управлінських конгломератів.

У горизонтальному злитті беруть участь дві або кілька фірм, що працюють і конкурують в одній і тій самій галузі. Таке злиття має на меті розширення частки ринку компанії-покупця, усунення конкурентів, укрупнення бізнесу для підвищення його ефективності.

Вертикальні злиття відбуваються між фірмами, що спеціалізуються на різних виробничих стадіях, тобто вони об'єднуються в рамках єдиного технологічного ланцюжка.

Учасниками конгломератного злиття виступають фірми, що працюють у не пов'язаних між собою галузях. Розрізняють три типи такого злиття:

- з метою розширення номенклатури виробництва;
- для розширення географії ринку;
- так звані чисті конгломерати, що являють собою об'єднання підприємств, які працюють в абсолютно не пов'язаних між собою сферах ділової активності.

Залежно від ставлення співвласників та управлінського персоналу компаній до угоди про злиття або поглинання можна виділити такі види цього явища:

- дружні угоди, коли керівний склад та акціонери компанії-мішені (обраної для придбання) підтримують дану угоду;
- ворожі угоди, при укладанні яких акціонери або керівний склад компанії-мішені виступають проти об'єднання, і здійснюють ряд антизагарбних заходів по відношенню до компанії-поглинача.

Залежно від умов угоди злиття можуть здійснюватися на паритетних засадах («п'ятдесят на п'ятдесят») або один із учасників може в ньому домінувати.

З погляду механізму здійснення злиттів можна виділити:

- прями переговори;
- скуповування акцій;
- створення холдингової компанії (*holding company*);
- викуп із залученням позикових коштів (LBO);
- створення спільного підприємства (*Joint venture*).

Прямі переговори між керівництвом і радою директорів компаній використовують для детального визначення умов проведення угоди — ціни, форми здійснення платежу й под., які в підсумку включають у план злиття, що подається на затвердження акціонерам компаній.

Скуповування акцій відбувається, якщо переговори зайшли в безвихідь. Пропозицію про скуповування роблять безпосередньо акціонерам тієї компанії, яку хочуть придбати. Розрахунок за акції в цьому випадку також може бути здійснений або в грошовій формі, або акціями. Звичайно такі пропозиції розміщують у фінансових виданнях, а ціна, пропонована за акцію, як правило, перевищує ринкову.

Створення холдингової компанії є ще одним варіантом проведення злиття. Холдинги самі не займаються виробництвом, а тільки здійснюють контроль за діяльністю фірм, що входять в їхню структуру шляхом «системи участі». Компанії — члени холдингу, мають юридичну й господарську самостійність і ведуть міжнародні комерційні справи від свого імені.

Викуп активів із залученням позикових коштів (LBO) менш поширений порівняно з іншими механізмами проведення злиття. Щоб здійснити викуп, покупець бере кредит під забезпечення активів, що купуються.

Створення спільного підприємства — досить рідко використовується як форма об'єднання, вона є окремим варіантом злиття. За участю двох або більше фірм створюються спільні підприємства у вигляді корпорації або товариства.

Деталізуючи механізм міжфірмових злиттів та поглинань, можна виділити три основні типи цього процесу:

- **об'єднання** тобто злиття, унаслідок якого тільки одна з компаній — учасниць процесу залишається юридичною особою, інші фірми припиняють своє існування, а їхні колишні найменування в назві нової компанії не відображаються;
- **придбання** відбувається, коли компанія-покупець сплачує обумовлену суму за акції компанії-мішені, унаслідок чого минулі

4. Прямі й портфельні інвестиції в системі міжнародного інвестування

назви компаній поєднуються в єдиному найменуванні або створена компанія одержує нову назву;

- **консолідація** передбачає, що компанії – учасниці злиття вносять свої активи в статутний капітал нової компанії й акції кожної з них замінюються на акції новоствореної компанії по узгодженому співвідношенню. Процес міжнародних злиттів й поглинань має місце переважно між компаніями промислово розвинених країн, а завдяки приватизаційним програмам до нього залучається все більше країн, що розвиваються, причому компанії цих країн виступають не тільки як продавці, але і як покупці.

Динаміку на ринку подібних угод, починаючи з 1990 р. відображено в табл. 4.6.

Таблиця 4.6

Динаміка ринку транскордонних злиттів і поглинання (M&A) за 1990–2007 рр., кільк. угод

Регіон	Середньорічний обсяг придбань				Середньорічний обсяг продажів			
	1990–1994	1995–1999	2000–2004	2005–2007	1990–1994	1995–1999	2000–2004	2005–2007
Світ	2 148	4 315	4 090	5 923	2 148	4 315	4 090	5 923
Розвинуті країни	1 889	3 443	3 220	4 439	1 568	3 608	3 235	4 543
Європа	1 249	2 226	1 971	2 586	905	1 957	1 956	2 582
Північна Америка	508	943	1 002	1 432	499	1 468	1 068	1 453
Інші розвинуті країни	133	274	248	421	164	182	210	509
Країни що розвиваються	244	815	765	1 278	174	350	454	884
Африка	20	96	57	98	12	48	38	56
Латинська Америка і Карибський басейн	95	335	197	274	29	59	74	129
Азія та Океанія	130	383	512	905	133	242	342	699
Країни ЦСЄ	14	57	104	206	3	8	24	72
Інші	1	1	–	–	263	277	371	423

За даними ЮНКТАД, за 2010 р. найбільшим інвестором і реципієнтом прямих закордонних інвестицій у вигляді угод М&А стали США. На другому місці: найбільший реципієнт — Великобританія, інвестор — Франція. Третє місце посідають відповідно Німеччина та Японія. Зауважимо, що серед лідерів цього ринку з'являються й країни, що розвиваються, серед яких держави Азії (Китай, Гонконг, Сінгапур, Індія) та Латинської Америки (Мексика, Бразилія), а також Росія.

Галузевий розподіл процесів міжфірмових злиттів і поглинань характеризується спрямованістю у сфери, які втрачають з різних причин конкурентні переваги. Серед них — автомобілебудування, сфера оборони (скорочення рівня попиту); фінансові й телекомунікаційні послуги (лібералізація й дерегулювання); хімічна та нафтова промисловість (зміни в характері конкуренції через технологічні нововведення). За сукупною вартістю подібних угод на першому місці — нафтова індустрія, за нею йдуть автомобілебудування, банківські й телекомунікаційні послуги.

За параметрами вартості угод у 2009 р. провідні позиції посідали такі галузі економіки як бізнес-послуги, фінанси й нафтовидобуток, а за кількістю угод — комунальні послуги, нафтовидобуток і хімічна промисловість. Мегаугоди, розмір яких перевищував 3 млрд дол. США, укладались переважно у фінансовому, фармацевтичному, нафтогазовому та енергетичному секторах.

Досить поширена форма інвестиційного проникнення економічних суб'єктів на ринок — стратегічне партнерство в наукомістких галузях на основі укладання контрактів між кількома фірмами для реалізації погоджених цілей. При цьому компанії зберігають незалежність, тобто не передбачається, що будь-яка з них буде тривалий час володіти частиною власності іншої.

Для стратегічного партнерства характерні такі особливості:

- збереження незалежності фірм-партнерів;
- одержання переваг за рахунок диверсифікованості ризику й загального контролю над вирішенням поставлених завдань;
- спільний внесок фірм-партнерів у встановлені сфери співробітництва (створення технологій, виробництво товарів або послуг).

Предметом укладення таких контрактів може бути один або кілька видів діяльності; наприклад, спільне ліцензування, проведення на-

уково-дослідних та дослідно-конструкторських розробок (НДДКР), збут, управління господарською діяльністю або будівництво «під ключ».

У цілому **стратегічне партнерство** — це особлива форма між-фірмових зв'язків, що базується на створенні спільних підприємств, проведенні спільних досліджень, організації спільного виробництва, веденні спільної маркетингової діяльності, а також передбачає спільне придбання міноритарних пакетів акцій, та спільне надання послуг. Стратегічне партнерство може об'єднувати компанії як однієї держави (національне стратегічне партнерство), так і двох або більше закордонних країн (трансграничне стратегічне партнерство). Як показує світова практика, останні створюються фірмами-конкурентами або фірмами —представниками різних галузей. Так, «Дженерал Моторс» разом з «Хітачі» розробляли електронні компоненти для автомобілів; «Моторола» і «Тошиба» організували спільне виробництво мікропроцесорів. Окремі компанії беруть участь у десятках або навіть сотнях угод про стратегічне партнерство.

Основна мета створення стратегічного партнерства — диверсифікованість ризиків і капіталовкладень у нові сфери бізнесу, об'єднання матеріальних і нематеріальних активів фірм-партнерів.

Стратегічні партнерства можна розподілити на дві групи:

- акціонерні;
- неакціонерні.

Акціонерне партнерство передбачає створення спільних підприємств або придбання міноритарних пакетів акцій. Найпоширеніша форма цього партнерства — спільні підприємства, що включають дві й більше фірм, які об'єднали свої капітали в загальну власність, а також одержувані на вкладені кошти прибутки. Частка цієї форми партнерства у їхній загальній кількості становить близько 50%.

Неакціонерне стратегічне партнерство являє собою міжфірмові угоди про спільні дослідження, спільне виробництво, маркетинг, обмін технологіями. Найчастіше воно спостерігаються в таких галузях як інформаційні технології, фармацевтика, автомобілебудування, поширюючись останнім часом воно інтенсивніше. Як приклад стратегічного партнерства можна навести створення в серпні 2000 р. компаніями «Хітачі Лтд.», «Нісей Саньо й До° Лтд.», «Хітачі інструменті Сервіс До° Лтд.» і «Наноген інкорпорейтед» довгострокового

альянсу з метою проведення спільних досліджень і розробок у галузі електронних мікроструктур для застосовування в генній інженерії та медичній діагностиці. Фірма «Наноген» займається розробкою мікрочипів, які дозволять діагностувати людський організм на предмет виявлення захворювання у найбільш ранніх стадіях. Спільний проект розраховано на 10 років. За попередніми оцінками, інвестиції в проект перевищать 200 млн дол.

Масштаби стратегічних партнерств за останні десять років у світі зросли в 6 разів: з більш ніж 1,5 тис. до 9 тис об'єднань, у тому числі кількість угод про трансграничні партнерства — зросла з 1000 до майже 5000.

4.4. Транснаціональні корпорації як суб'єкти міжнародної інвестиційної діяльності

Збільшення протягом останніх десятиліть масштабів прямого закордонного інвестування пов'язані з виникненням і швидким розвитком міжнародних корпорацій — великих компаній, що вкладають інвестиції та мають філії і дочірні компанії в багатьох країнах світу.

У зарубіжній економічній літературі поняття «багатонаціональна фірма» ґрунтується на таких ознаках:

- фірма реалізує свою продукцію більш ніж в одній країні;
- підприємства або філії фірми розташовані у двох і більше країнах;
- власниками фірми є резиденти різних країн.

Якщо реально діюча фірма відповідає хоча б одному з перерахованих ознак, то зарубіжних економічних джерелах вона буде віднесена до багатонаціональних. Разом з тим, не розроблено єдиних критеріїв віднесення компанії до ТНК, а багато вчених дотримуються думки, що до кількісно-якісних параметрів визначення ТНК треба підходити комплексно.

У вітчизняній літературі фірми, що діють у різних країнах, називають міжнародними корпораціями. Виділяють два види міжнародних корпорацій: багатонаціональні (БНК) і транснаціональні (ТНК).

Багатонаціональна корпорація — це, як правило, акціонерне товариство, статутний капітал якого не має певної національної належ-

ності, тобто власниками компанії є резиденти різних країн У зв'язку з існуванням міжнародного ринку цінних паперів акції фірми може придбати громадянин будь-якої країни.

Прикладом багатонаціональних корпорацій можуть служити англо-голландський хіміко-харчовий концерн «Юнілевер», англо-голландський нафтовий концерн «Ройял Датч Шелл», англо-франко-італо-бельгійська компанія з виробництва цукру «Компані еропеєн д'індастрі сюкр» та інші.

Національна належність ТНК із економічної точки зору — це багато в чому умовна категорія, оскільки основний обсяг виробництва й збуту поступово переміщається за кордон, а значна частина прибутку утворюється поза межами країни походження, при цьому фінансові й інвестиційні ресурси розміщуються в країнах з найкращими правовими, податковими та політичними умовами.

Транснаціональні корпорації — це підприємства, які є міжнародними за характером своєї діяльності. Вони мають певну національну належність, але їхні філії та дочірні підприємства розташовані в різних країнах.

У 1974 р. при Економічній і соціальній раді ООН було створено Комісію у справах ТНК, що пізніше була перетворена в підрозділ Конференції ООН з торгівлі й розвитку — ЮНКТАД (UNCTAD). Офіційно в матеріалах ЮНКТАД використовується таке визначення: транснаціональна корпорація — це акціонерна або приватна компанія, що включає в себе материнську компанію і її закордонні філії. Материнська компанія являє собою підприємство, що контролює активи або інші одиниці за межами країни базування, як правило, за допомогою володіння часткою в акціонерному капіталі, що перевищує 10% звичайних акцій або їхнього еквівалента в приватній компанії.

У наш час практично всі великі компанії світу — транснаціональні. Причому деякі з них майже на 100% ведуть діяльність у своїх закордонних філіях. Наприклад, швейцарська компанія «Нестле» 98% обсягу виробництва має за межами Швейцарії.

Розподіл на МНК і ТНК досить умовний, тому що в сучасних умовах найбільше значення має не національна належність капіталу фірми, а глобальний характер її діяльності (зокрема реалізація товару, інвестування та отримання прибутку). Тому у вітчизняній економічній літературі термін транснаціональна корпорація (ТНК) часто

живається як для транснаціональних, так і для багатонаціональних корпорацій.

Таким чином, під ТНК розуміють велике фінансово-виробниче, науково-технологічне, торгово-сервісне об'єднання, що здійснює свої операції в багатьох країнах за межами її базування. Така корпорація характеризується складною організаційно-управлінською структурою, що включає в себе виробничу, фінансову, інвестиційну, торгово-рекламну діяльність, проведення НДДКР, підготовку кадрів.

Переважає більшість сучасних міжнародних корпорацій мають форму транснаціональних. Статистика ООН нараховує сьогодні приблизно 40000 транснаціональних компаній, значення яких у формуванні сучасної світової економіки є ключовим, оскільки вони створюють реальні передумови становлення міжнародного виробництва з єдиним інформаційним простором, міжнародним ринком капіталу та робочої сили, науково-технічних послуг.

Транснаціональні корпорації контролюють до половини світового промислового виробництва, близько 70% зовнішньої торгівлі. Загальна сума їхніх іноземних інвестицій становить близько 2 трлн дол. У руках цих компаній перебуває приблизно 95% світових патентів і ліцензій.

Активізація діяльності ТНК, що спостерігається сьогодні, додала інтеграційним процесам у світовій економіці зовсім нового імпульсу насамперед тому, що їхні закордонні філії прагнуть стати органічною частиною національної економіки приймаючих країн, «вростаючи» у національні ринки інших країн. У США, наприклад, 15% виробництва автомобілів — це продукція чисто японських або американо-японських компаній; 62% японських відеомагнітофонів і майже 70% телевізорів виготовляється з фірмовими знаками всесвітньо відомих японських компаній далеко за межами країни (не тільки в країнах Південно-Східної Азії, але й у Латинській Америці); 5% виробничих потужностей Японії, 20% — США, від 30 до 40% — Західної Європи розміщені за межами національних кордонів.

Особливість сучасної ТНК — це органічне об'єднання національного й закордонного комплексів корпорацій у цілісний глобальний комплекс, де автономні центри, перебуваючи на території різних країн, працюють у рамках єдиної глобальної стратегії. Іншою особливістю ТНК вважається їхня жорстка конкуренція не тільки на світових

ринках товарів і послуг, але й на відповідних ринках капіталу, висококваліфікованої робочої сили, технології, інформації і под.

Кількість ТНК у світі постійно збільшується. Якщо на початок 1970 рр. їх було 7 тис., на порозі 1980-х — 13 тис., то за даним ЮНКТАД на початку 2000 кількість цих корпорацій зросла до 65, до їх складу входили приблизно 850 тис. закордонних філій.

За оцінками ЮНКТАД, у 2008 р. у світі налічувалось близько 79 тис. ТНК і приблизно 790 тис. їхніх іноземних філій, при цьому сумарний обсяг ПЗІ, здійснених ними, перевищував 15 трлн дол., а сукупний обсяг продажів становив 31 трлн дол. Валова продукція іноземних філій цих корпорацій оцінюється в 6029 млн дол. і зросла за останні 30 років у 10 разів, частка доданої вартості, створеної іноземними філіями в усіх країнах світу в 2008 р., становила 11% від світового ВВП, а кількість працівників зросла до 82 млн, порівняно з 25 млн в 1990 р.

Загальний обсяг продажів, здійснених закордонними філіями ТНК зріс за цей період в 11 разів і становив 31197 млн дол. Більше половини американського експорту — це результат діяльності національних та іноземних ТНК. У Великобританії ця частка досягає 80%, у Сінгапурі — 90%.

Найбільші ТНК здійснюють агресивну стратегію міжнародної економічної експансії. Серед усіх ТНК виділяється відносно нечисленна група корпорацій (іноді їх об'єднують в 100, 500 або 1000 надвеликих фірм). Так, на 100 надвеликих ТНК припадає більше половини загального обсягу продажів і кількості працівників в їхніх закордонних філіях та дочірніх компаніях.

Сьогодні ТНК контролюють більше половини світового промислового виробництва, близько 2/3 світової торгівлі, 4/5 кількості патентів і ліцензій на нову техніку, технології та ноу-хау.

Під контролем ТНК перебуває 90% світового ринку пшениці, кави, кукурудзи, лісоматеріалів, тютюну, джуту, залізної руди, 85% ринку міді, бокситів, 80% чаю, олова, 75% бананів, натурального каучуку та сирої нафти.

У їхніх руках зосереджено близько 95% кількості виданих у всьому світі патентів і ліцензій. Саме ці компанії сприяють поширенню досягнень НТР у країни, що розвиваються. Якщо спочатку туди переміщали тільки трудомісткі складальні виробництва, то в останні десятиліття у своїх філіях ТНК стали широко використовувати

кваліфіковані науково-технічні кадри цих країн. Частка ТНК у платежах, які пов'язані з передачею технологій, становить більше 80% у США та Великобританії і 90% – у Німеччині.

Саме ТНК відіграють провідну роль у подальшій інтернаціоналізації економіки шляхом проведення глобальних стратегій, які об'єднують національні економіки й національні ринки. Саме вони визначають нові тенденції у вивезенні капіталу.

У більшості випадків ТНК являє собою головну компанію, навколо якої зосереджені різні господарсько-самостійні виробничо-фінансові, транспортні-торгово-транспортні та інші підрозділи. Ця структура безперервно вдосконалюється з метою підвищення її ефективності на базі широкого використання досягнень НТР і диверсифікованості.

ТНК повною мірою забезпечують інтегроване використання диверсифікованих ресурсів, володіють механізмом гнучкої адаптації до зовнішніх мінливих умов, відзначаються мобільністю організаційно-управлінської структури.

Причини розвитку ТНК. Динамічний розвиток ТНК та їхнє перетворення в один з найважливіших інститутів сучасної ринкової економіки зумовлюються багатьма факторами, які можна сформулювати таким чином:

- Можливість підвищення ефективності й посилення конкурентоспроможності, загальні для всіх великих фірм, що інтегрують у свою структуру постачальницькі, виробничі, науково-дослідні, розподільні й збутові підприємства і пов'язуються з ефектом масштабу й економією на витратах, властивих ринковим трансакціям.
- Недосконалість ринкового механізму в реалізації власності на технології, виробничий досвід та інші «невловимі активи» (управлінський і маркетинговий досвід у першу чергу) шляхом виконання операцій купівлі-продажу, що змушує фірму зберігати контроль над використанням цих активів. У рамках ТНК зазначені активи стають мобільними, здатними до перенесення в інші країни, і зовнішні ефекти від їх використання не виходять за межі корпорацій.
- Фірма, операції якої набувають транснаціонального характеру, одержує додаткові можливості для підвищення ефективності й

посилення своєї конкурентоспроможності шляхом доступу до ресурсів іноземних держав. Наприклад, фірма може використовувати у своїх іноземних філіях більш дешеву або більш кваліфіковану робочу силу, сировинні ресурси, науково-дослідний потенціал, виробничі можливості й фінансові ресурси країни-реципієнта інвестицій.

- Близькість до споживачів продукції іноземної філії та можливість одержання інформації, що дозволяє судити про перспективи ринків країни, у якій розміщена філія, та про конкурентний потенціал фірм цієї країни. При цьому філії транснаціональної компанії в конкуренції з фірмами країни-реципієнта одержують важливі переваги внаслідок використання науково-технічного та управлінського потенціалу своєї фірми і всіх її філій.
- ТНК має можливість використовувати у своїх інтересах особливості державної (наприклад, податкової) політики в різних країнах, різницю в курсах валют та інші фактори.
- Наявність закордонних виробничих філій відкриває перед ТНК ще одну можливість використання відмінностей у господарській ситуації різних країн, зокрема, вона зміцнює свої позиції за рахунок валютних операцій. Валютні й біржові спекуляції — помітне джерело доходу сучасної фінансової олігархії. Вирішальне значення має те, що багатонаціональний концерн має у своєму розпорядженні великі виробничі підрозділи в різних країнах, кожний з яких володіє значними фінансовими ресурсами, а значить проводить великі за обсягами міжнародні фінансові операції. Будь-яка зміна курсу валюти в цих умовах приносить вигоду частині підприємств, що входять у систему ТНК, не завдаючи реального збитку іншим її філіям. Завищений курс національної валюти сприяє закордонному інвестуванню.
- ТНК мають можливість здійснювати особливий рід операцій, які можна умовно назвати «безпрограшними валютними операціями». У принципі, тим самим способом, що й у випадку з валютними коливаннями, ТНК можуть використовувати різницю в ставках відсотка й навіть у рівнях інфляції країн, де розташовані їхні материнські підприємства та дочірні фірми. Так, філія, що перебуває в державі з високим рівнем інфляції, постійно збільшує свої номінальні доходи. Реальний дохід унаслідок

паралельного підвищення цін може при цьому не зростати. Однак, коли дочірнє підприємство перераховує виторг на рахунки материнської компанії, ТНК ніби перетворює номінальне підвищення доходу в реальне. Справа в тому, що внутрішнє знецінення грошей не завжди (і не обов'язково в тих самих розмірах) викликає зниження курсу валюти адже, на цей показник, крім інфляції, впливає стан платіжного балансу й ряд інших факторів. Тому роздутий інфляцією дохід філії (часто без особливих втрат при обміні) може бути конвертований у відносно стабільну валюту країни базування материнської компанії.

– Здатність продовжувати життєвий цикл своїх технологій і продукції, «скидаючи» їх у міру старіння у свої закордонні філії та зосереджуючи зусилля й ресурси підрозділів, розташованих у країні перебування материнської фірми, на розробці нових технологій і виробів. При цьому складається своєрідна конфігурація ТНК, науково-інноваційне ядро якої створюється з підрозділів, розташованих у країні перебування материнської фірми, а периферія включає численні виробничі, розподільні й збутові закордонні філії.

– За допомогою прямих інвестицій фірма одержує можливість перебороти різного роду бар'єри на шляху впровадження товарів на ринок тієї або іншої країни шляхом експорту. Не випадково ефективність зовнішньоекономічної експансії як засобу пом'якшення кон'юнктурних коливань оцінюється досить високо й уважається вищою, ніж та, котру забезпечують чисто національні прийоми зниження економічного ризику, які великою мірою залежать від регіону, в який інвестує фірма. Наприклад, провідний мотив прямих інвестицій японських компаній у закордонні країни — забезпечення доступу до ринків цих країн, причому нерідко такі інвестиції в ту чи іншу країну служать трампліном для проникнення в інші країни регіону.

Локальні економічні переваги в різних регіонах, які використовують фірми, неоднакові. Так, фактори, пов'язані із пропозицією порівняно дешевої робочої сили, мають набагато більше важливе значення в залученні інвестицій японських фірм у країни Азії та Південної Америки, ніж у країни Північної Америки. Одночасно при інвестуванні в останні, так само як і в країни За-

хідної Європи, дуже важливим виявляється інформаційний аспект (це без сумніву, пояснюється високим рівнем науково-технічного розвитку цих країн), а також прагнення обійти різного роду бар'єри на шляху японського експорту товарів у ці країни. Нарешті, не можна не звернути увагу на створювані країнами-реципієнтами стимули для залучення іноземних інвестицій, які відіграють дуже важливу роль при інвестуванні японських компаній у країни Азії та Латинської Америки.

- Завдяки створенню міжнародної мережі філій формується широка база стабільності та пов'язана з нею висока ефективність кредитно-фінансової стабілізації. Корисним для ТНК виявляються найрізноманітніші явища: елементи асинхронності світового циклу й закордонна диверсифікованість виробництва, зміни валютних курсів й різна інтенсивність інфляційних процесів, відмінності в процентних ставках та ін.

Подібне різноманіття факторів, що впливають на розвиток ТНК, дає гарантію, що майже в будь-якій ситуації вони можуть уникнути багатьох труднощів у проникненні на міжнародний ринок. Реалізуючи зазначені вище фактори, ТНК може отримати більш високі прибутки від інвестицій порівняно з фірмами, операції яких обмежуються кордонами однієї країни.

Транснаціоналізація виробництва й капіталу на основі розвитку продуктивних сил, що переростають національно-державні кордони, є найважливішим елементом розвитку світової економіки, основною рушійною силою чого виступають транснаціональні корпорації (ТНК).

З 1990 р. ЮНКТАД для характеристики проникнення кожної ТНК в економіку інших країн ввела таке поняття як **індекс транснаціоналізації компанії**. Цей сукупний показник складається із трьох компонентів і розраховується за такою формулою:

$$I_{mp} = \frac{A_3 : A_{3az} + II_3 : II_{3az} + III_3 : III_{3az}}{3} \times 100, \%$$

де I_{mp} — індекс транснаціоналізації;

A_3 — закордонні активи компанії, грошові одиниці;

A_{3az} — загальні активи компанії, грошові одиниці;

P_3 — обсяг продажів товарів і послуг закордонними філіями, грошові одиниці;

P_{3az} — загальний обсяг продажів товарів і послуг, грошові одиниці;

III_3 — закордонний штат компанії, осіб;

III_{3az} — загальний штат працівників компанії, осіб.

Таким чином, даний індекс ґрунтується на зіставленні розмірів господарської діяльності компанії на батьківщині й за кордоном. На сьогодні середній індекс транснаціоналізації становить 60%, причому останнє його підвищення відбувається за рахунок збільшення величини закордонних активів.

Транснаціональні корпорації, що базуються у великих індустріальних країнах, перевершують за абсолютним обсягом іноземних активів компанії, які перебувають у мало розвинених державах. Одноразом, деякі ТНК, що працюють у малих індустріальних країнах і мають менш місткий внутрішній ринок, характеризуються більш високим індексом транснаціоналізації, оскільки їхні іноземні активи посідають відносно високу позицію в загальному обсязі активів. До найбільш поширених транснаціональних галузей відносять засоби масової інформації, виробництво продовольства й напоїв, будівництво, хімічну й фармацевтичну промисловість, виробництво електроніки й електроустаткування.

ТНК розвинених країн, постійно збільшуючи масштаби міжнародного виробництва, утворили економічний простір, що в економічній літературі називають другою, або «зовнішньою», економікою. За своїм виробничим, науково-технічним і фінансовим потенціалом «друга економіка» США вважається беззаперечним лідером, бо істотно перевершує аналогічні сфери господарювання інших країн Західної Європи та Японії. Індекс транснаціоналізації ЮНКТАД з часом стали використовувати також для характеристики масштабів «зовнішньої економіки». Наявність такої «зовнішньої економіки» — важливий засіб підвищення ефективності власного бізнесу, а також зміцнення позицій своєї країни в міжнародній системі.

Міжнародні корпорації набули поширення внаслідок структурних змін у світовій економіці ХІХ ст. Однак деякі фірми, що мають ознаки ТНК, з'явилися набагато раніше. Зокрема, англійська East India Company утворилася ще в 1600 р., деякі інші великі фірми також існують не одне століття, але особливо інтенсивно концентрація

капіталу у сфері виробництва, торгівлі та банківсько-кредитній діяльності, яка стимулювала утворення ТНК, відбувалася з другої третини XIX ст.

Історично ТНК наприкінці XIX ст. починали свою діяльність як колоніально-сировинні. Основною їхньою перевагою був доступ до природних ресурсів або до преференційних ринків збуту. За хронологічно-структурною періодизацією такі ТНК відносять до **першого покоління** та визначають як «**колоніально-сировинні ТНК**».

Специфіка **ТНК другого покоління** — міцний зв'язок з виробництвом військово-технічної продукції. Почавши свою діяльність у період між двома світовими війнами, деякі з цих ТНК зберегли свої позиції у світовій економіці й після Другої світової війни.

ТНК третього покоління почали відігравати помітнішу роль у 1960 роки. Вони широко використали досягнення науково-технічної революції, набуваючи організаційно-економічних форм **концернів і конгломератів**, що органічно поєднували елементи національного і зарубіжного виробництва, зокрема, в реалізації товарів, управлінні та організації роботи персоналу, в науково-дослідній роботі, маркетингу і післяпродажному обслуговуванні продукції.

На початку 1980 років поступово з'явилися й утвердились **глобальні ТНК четвертого покоління**, їх визначальними рисами є планетарне бачення ринків і функціонування в умовах глобальної конкуренції.

Розвиток міжнародного виробництва супроводжується досить помітними змінами в методах організаційної діяльності ТНК. Якщо в 1980 роки ТНК віддавали перевагу створенню нових закордонних філій, то в другій половині 1990-х з'явилась тенденція до підвищення ролі трансграничних злиттів і поглинань іноземних компаній. Більшість трансграничних угод припадає на 100 найбільших ТНК.

До числа основних факторів, які зумовлюють процеси трансграничних злиттів і поглинань, відносять такі:

- глобалізація світових ринків;
- дерегулювання й зростання міжнародної конкуренції, необхідність підвищення прибутків;
- підвищення ефективності виробництва за рахунок синергізму (ефекту від об'єднання ресурсів, який за своєю дієвістю перевищує просту суму результатів впливу окремих компонентів);
- диверсифікованість ризиків та ін.

Часто у своїй зарубіжній діяльності ТНК вдаються також до створення стратегічних альянсів з компаніями закордонних країн. У більшості випадків стратегічні альянси між ТНК виявляються тривалими й охоплюють різні стадії всього виробничого циклу: від наукових розробок до спільного виробництва й збуту. Головні вигоди від злиття в промисловості пов'язуються з економією коштів, які могли бути витрачені на вартісні роботи зі створення нових видів продукції, а також на капіталовкладення у нові технології. Додаткову економію дає скорочення адміністративних видатків на утримання управлінського апарату.

Географія та сфери діяльності транснаціональних корпорацій.

Транснаціональні корпорації розвивають свою діяльність, головним чином, у розвинених країнах світу. Це пояснюється історичними зв'язками, наявністю сприятливого інвестиційного режиму, великою місткістю ринків, розвинутою інфраструктурою, активною інноваційною діяльністю та ін. Однак у загальному обсязі нагромаджених активів ТНК спостерігається зростання відносної частки країн, що розвиваються, яка вже становить близько 30%.

Ці процеси значною мірою пов'язані з тим, що багато країн, які розвиваються, вживали заходів для лібералізації інвестиційної діяльності, стабілізації валютно-фінансового середовища, оподатковування, політики валютного курсу.

Країни з перехідною економікою — це відносно нова сфера вкладення капіталу ТНК, початок інвестування в яку припадає в основному на першу половину 1990 років. На сьогодні країни Центральної та Східної Європи, включаючи Україну, посідають досить скромне місце в міжнародній діяльності ТНК. Слабка активність ТНК у країнах з перехідною економікою пояснюється, зокрема, відсутністю сприятливого інвестиційного клімату, у тому числі нестабільністю політичної й економічної ситуації, наявністю застарілого виробничого апарату, браком стабільної законодавчої бази.

ТНК роблять ставку на високий рівень соціально-економічного розвитку, на велику місткість національних ринків, на зростаючий споживчий попит. Дві третини загального обсягу продажів товарів і 40% загальних продажів послуг, здійснюваних філіями ТНК, припадає на місцеві ринки іноземних держав. Обсяги продажів закордонних філій зростають швидше, ніж прямий експорт материнських компаній.

У країнах Азії, де відбувається швидке підвищення життєвого рівня населення й збільшується його купівельна спроможність, філії ТНК переорієнтовуються на обслуговування місцевих ринків. Так, підвищенню обсягу закупівель комплектуючих частин закордонними філіями ТНК сприяє й політика ряду держав, що розвиваються, спрямована на збільшення частки національних компонентів і матеріалів у вартості готової продукції, яка випускається філіями. В орбіту діяльності ТНК за кордоном залучається велика кількість середніх і дрібних іноземних компаній: постачальників, агентів, дилерів. Ці підприємства значною мірою залежать від закордонних філій ТНК. Тим самим філії ТНК впливають на розвиток експорту й імпорту приймаючих країн, ще тісніше об'єднуючи економіки різних держав.

На тлі тенденції витіснення зі світового ринку середніх і дрібних експортерів та імпортерів, що посилюється останнім часом, зовнішньоторговельні зв'язки концентруються в рамках ТНК і сприяють зміні їхньої структури. Під впливом науково-технічного прогресу, що підсилюється інтернаціоналізацією капіталу й виробництва, капітал ТНК сконцентрувався у сфері послуг і наукомістких галузей обробної промисловості. Особливо це характерно для окремих країн, що розвиваються, у Південно-Східній Азії та Латинській Америці, де мають місце значні розміри вкладеного міжнародними корпораціями капіталу. Наприклад, більше 2/3 експорту електронної та електротехнічної продукції, виробленої в Малайзії, Сінгапурі, на Філіппінах і в Мексиці здійснюється філіями ТНК. Унаслідок розширення поставок продукції наукомістких галузей змінюється структура експорту цих країн, що сприяє їхньому просуванню на більш гідне місце в міжнародному поділі праці.

Технологія стала однією з найважливіших переваг ТНК, оскільки на сучасному етапі вона є визначальним чинником економічного зростання. Основний обсяг виробництва й поширення технологій припадає на ТНК. Передача технологій, розроблених цими корпораціями, здійснюється по двох основних каналах: внутрішньофірмовому (закордонним філіям цих корпорацій) і міжфірмовому (на комерційній основі).

Внутрішньофірмова передача технологій, незважаючи на контроль з боку ТНК, сприяє підвищенню технологічного рівня закордонних філій. Іноземна держава безкоштовно одержує нову технологію,

що сприяє розвитку тієї або іншої галузі господарства, підвищенню її конкурентоспроможності, що в решті-решт приводить до поліпшення якості й розширення асортименту продукції, яка випускається в країні, у тому числі й на експорт. Крім того, ТНК навчають місцеві кадри, особливо в країнах, що розвиваються.

Зарубіжна діяльність ТНК сприяє також вирішенню актуальної проблеми сучасності — безробіття. У багатьох країнах ТНК створюють нові робочі місця швидше, ніж місцеві компанії, забезпечують свій персонал більш високою заробітної платою, порівняно з середньостатистичною в країні, гарантуючи кращі соціальні умови праці.

Розширюючи свою експансію, ТНК використовують також інші, не пов'язані з участю в акціонерному капіталі форми діяльності. До числа таких неакціонерних форм ТНК можна віднести: ліцензування, франчайзинг, управлінські контракти, надання технічних і маркетингових послуг, будівництво підприємств «під ключ», угоди на виконання окремих операцій.

Винятково важливу роль у механізмі функціонування ТНК відіграють банківські й фінансові інститути. Маючи величезні капітали, міжнародні корпорації активно діють на світових фінансових ринках. Гостра конкурентна боротьба у фінансовій сфері сприяла формуванню транснаціональних банків (ТНБ).

Характер ТНБ визначається, по-перше, тим, що це найбільші фінансові установи, які посідають панівне місце і домінують на своїх національних ринках. По-друге, для їхньої діяльності характерна висока частка міжнародних операцій, і має місце залежність від зовнішнього ринку щодо залучення та використання коштів. По-третє, здійснення ними міжнародних операцій відбувається через розвинену мережу тісно пов'язаних між собою закордонних відділень.

Вплив ТНК зумовлений також високим рівнем концентрації капіталу, що перебуває їх в руках, який функціонує на міжнародних фінансових ринках і вільно переміщається в економічному просторі. Більшість міжнародних ринків мають олігопольну структуру: панівне становище в них посідають кілька транснаціональних гігантів, які співробітничують і конкурують між собою на внутрішніх ринках усіх країн. Особливо висока роль цих гігантів в цивільному літакобудуванні, автомобілебудуванні, нафтовій промисловості, галузях, пов'язаних з інформаційними технологіями, у міжнародній мережі телекомунікацій.

Міжнародний характер діяльності ТНК дозволяє використовувати особливу їхню властивість — інтерналізацію, тобто можливість використання у своїх інтересах переваги замкнутого внутрішньофірмового ринку. Це забезпечує їм меншу залежність від економічної політики урядів, можливість переборювати торговельні та інші бар'єри, а також, що дуже важливо для ТНК, використовувати у внутрішньокорпоративній торгівлі не ринкові, а більш низькі, так звані трансферні, ціни.

Конкуренція країн, що розвиваються, за іноземні інвестиції зумовлює зниження вимог до ТНК в розміщенні бізнесу з погляду екологічних стандартів, що може супроводжуватися проштовхуванням на ринок країн-реципієнтів шкідливих виробництв або застарілих імпорتنих товарів.

Наслідки діяльності ТНК. Міжнародні корпорації своєю діяльністю впливають на економіку як країни базування, так і приймаючих країн. Стандартний аналіз впливу прямих закордонних інвестицій на добробут дає ті самі результати, що й аналіз міжнародного кредитування: чистий вигреш одержує як країна базування (за рахунок більш ефективного використання наявного капіталу) так і приймаюча країна (внаслідок припливу нового капіталу).

Однак, незважаючи на це, ТНК часто стикається із серйозною опозицією в країні-реципієнті. Основні претензії країни базування стосуються експорту робочих місць, що веде до скорочення зайнятості населення, ухилення від сплати податків за допомогою закордонних філій, що завдає шкоди державному бюджету і, як наслідок, зменшує можливість фінансування соціальних та інших програм у країні базування.

У приймаючих країнах, крім опору з боку місцевих виробників, які не в змозі успішно конкурувати із ТНК, особливі побоювання викликають самі масштаби діяльності міжнародних корпорацій. Маючи колосальні виробничі й фінансові ресурси, ТНК здатні захопити ключові позиції в економіці, загрожуючи економічній безпеці приймаючих країн, і навіть можуть здійснювати на їх уряди політичний тиск. Нерідко ТНК поглинають національний капітал або витісняють його з прибуткових галузей.

Одна з важливих проблем, породжуваних ТНК — трансферні ціни. Оскільки міжнародні корпорації розміщують різні стадії єдиного технологічного процесу в різних країнах, то між її закордонними філіями

та головною компанією відбувається інтенсивний товарообмін. Однак ціни в межах внутрішньокорпораційної торгівлі (трансферні), як правило, істотно відрізняються від ринкових. Маніпулюючи рівнем трансферних цін, ТНК прагнуть ухилитись від оподаткування, мінімізувати розмір мита, нелегально переказувати прибутки за кордон і т. д., що підриває ефективність економічної політики держави. Крім того, оскільки на внутрішньокорпораційну торгівлю припадає значна частина всієї світової торгівлі, то трансферні ціни спотворюють реальні дані про її структуру й динаміку.

Однак у цілому, якщо в країнах базування ТНК все частіше ставиться питання про необхідність оподаткування відпливу прямих інвестицій, то в приймаючих країнах (особливо тих, що розвиваються і в країнах з перехідною економікою) частіше проводиться політика створення додаткових стимулів для залучення прямих закордонних інвестицій.

З позицій макроекономічного аналізу, для країни базування загальний позитивний результат більш ефективного використання національного капіталу за рубежом набагато перекриває негативні ефекти, які при цьому мають місце.

Очевидно, що розвиток сучасної світової економіки спрямований на створення єдиного економічного простору, де основними суб'єктами господарських відносин стають уже не країни, а багатонаціональні компанії та їхні альянси. При цьому спостерігається явна тенденція до їхнього укрупнення, про що свідчить зростання обсягів угод про міжнародні злиття і поглинання суб'єктів економіки. У майбутньому такі великі олігополістичні структури будуть усе більш явно панувати у світовій економіці, що дозволяє говорити про поділ праці не стільки між країнами, скільки між ТНК.

Для формування єдиного підходу до діяльності ТНК країни ОЕСР з 2000 р. почали розробку нових стандартів з метою вирішення проблем корпоративного керівництва, умов праці, економічної безпеки, корупції.

У цілому транснаціональні корпорації — це досить складний феномен світової економіки, який безперервно розвивається, вимагає постійної уваги, вивчення й міжнародного контролю. Слід зауважити, що в Україні починають виникати й розвиватися великі українські корпорації — фінансово-промислові групи, які бачать свої пер-

спективи в активній економічній експансії на зовнішні ринки. Серед таких компаній, насамперед, слід назвати «Індустріальний союз Донбасу», «Інтерпайп», «Металургія», «Укрнафта» та ін.

Разом з тим, багато закордонних корпорацій успішно здійснюють економічну експансію на український ринок, поглинають місцеві підприємства та посилюють конкуренцію на внутрішньому ринках. На вітчизняному ринку активно працюють такі відомі ТНК як Coca-Cola, Samsung, Toyota, Nestle, Nokia, Metro Cash&Carry, Hewlett-Packard, British American Tobacco та деякі інші компанії.

4.5. Міжнародні фінансові ринки. Портфельне інвестування

За своєю економічною сутністю міжнародний фінансовий ринок являє собою систему певних відносин і своєрідний механізм збору та перерозподілу на конкурентній основі фінансових ресурсів між країнами, регіонами, галузями й інституціональними одиницями.

З функціональної точки зору під міжнародним фінансовим ринком можна розуміти сукупність національних і міжнародних ринків, що забезпечують напрями, акумуляцію й перерозподіл грошових капіталів між їхніми суб'єктами за допомогою фінансових установ з метою відтворення й досягнення нормального співвідношення між пропозицією та попитом на капітал.

Фінансовий ринок відповідно до загально прийнятої класифікації у свою чергу складається із трьох ринків, які є взаємозалежними та доповнюють один одного, а саме:

- грошовий ринок (готівка й короткострокові платіжні засоби, що виконують її функції: векселі, чеки та ін.);
- ринок позичкового капіталу (банківські кредити);
- ринок цінних паперів.

В економічній теорії існує поділ міжнародного фінансового ринку на ринок грошей і капіталів. Позика грошей означає одержання коштів позичальником для підтримки поточної ліквідності й покриття дефіциту кредиторської заборгованості терміном до одного року. Позика капіталу має на увазі одержання коштів позичальником на довгостроковий період.

Формування міжнародного фінансового ринку активізувалось завдяки таким чинникам:

- сучасна науково-технічна революція, що дає можливість реалізувати проекти з використанням капіталу різних країн;
- розвиток інтеграційних процесів у світі;
- стійкість валютних курсів;
- використання спільних багатонаціональних валют;
- значні успіхи в розвитку банківської та біржової систем.

У сучасних умовах світовій фінансовий ринок набув таких характерних рис:

- величезні розміри;
- відсутність географічних кордонів;
- цілодобове проведення операцій;
- використання валют провідних країн світу;
- участь провідних банків, корпорацій, фінансово-кредитних інститутів з високим рейтингом;
- доступ до кредитних ресурсів тільки провідних позичальників або за умови високої гарантії;
- диверсифікованість сегментів ринку в умовах інновацій і нововведень у сфері фінансово-банківських послуг;
- використання уніфікованих міжнародних стандартів і певних правил проведення операцій;
- упровадження мережі Інтернету для забезпечення глобального інформаційного простору та вдосконалення розрахунків.

Функції, що виконують міжнародні фінансові ринки, подібні до функцій кредитної системи, зокрема це:

- перерозподіл і перелив капіталу;
- економія витрат обігу;
- прискорення концентрації та централізації капіталу;
- міжчасова торгівля, що знижує витрати від дій економічних циклів;
- сприяння процесу безперервного відтворення.

Міжнародний фінансовий ринок є відображенням реального відтворювального процесу у світовому масштабі, одночасно він видначається певною самостійністю, яка підпорядковується власним особливим закономірностям. Цей ринок робить величезний зворотний вплив на процеси виробництва у національному й світогосподарсько-

му масштабах. Сучасний етап розвитку міжнародного фінансового ринку характеризується зростанням ролі й значення ринку цінних паперів, під яким розуміють також фондовий ринок.

Міжнародний ринок цінних паперів (МРЦП) сформувався в наслідок масового вивезення капіталу, насамперед із країн, яким належать основні транснаціональні корпорації й банки. Його формування було прискорено сучасною науково-технічною революцією, що зумовила появу безлічі грандіозних проєктів, здійснення яких вимагає використання капіталу різних країн, а також розвитком інтеграційних процесів, певною стабільністю валютних курсів, введенням спільних багатонаціональних валют, успіхами в розвитку банківської та біржової справи. Він є чинником, що прискорює світовий процес економічного зростання і полегшує різним суб'єктам економіки доступ до міжнародного ринку вільних капіталів. Коло учасників МРЦП постійно розширюється, до них приєднується все більше національних і наднаціональних кредитно-фінансових інститутів, організацій, у тому числі ООН, ОБСЄ та ін.

Міжнародний ринок цінних паперів існує вже близько 150 років і у своєму розвитку пройшов через ряд етапів. Перший етап охоплює час до початку Першої світової війни, коли мали місце здебільшого епізодичні емісії облігацій зарубіжних емітентів, яким були потрібні фінансові ресурси. Так, у 1887 році була випущена перша закордонна позика в Російській імперії для залізничного будівництва. Надалі уряд неодноразово проводив емісії позик для одержання необхідних коштів, у т.ч. з метою підготовки до війни 1914–1918 рр.

Другий етап розвитку міжнародного фондового ринку пов'язують із процесами інтенсивного розвитку світового господарства, посиленням контактів між промислово розвинутими країнами. У цей період фіктивний капітал зберігав чітко виражену національну належність. Але вже тоді, з 1960 років, з'явилася особлива надбудова над національними ринками цінних паперів: ринки єврооблігацій і євроакцій, функціонування яких здійснювалось за особливими законами, відповідно до міжнародних угод. Поява ТНК і ТНБ привела до того, що облігації й акції, випущені в окремих регіонах і країнах, починають залучати кошти не тільки місцевих, але й міжнародних інвесторів.

Третій етап розвитку світового ринку цінних паперів відзначається активним розвитком специфічних глобальних цінних паперів —

еврооблігацій та евроакцій. У міжнародний обіг надходять і нові специфічні інструменти — опціони, процентні ф'ючерси та ін. Опціони широко котируються на біржах Лондона й Франкфурта-на-Майні, процентні ф'ючерси — на біржах Лондона та Чикаго. Головна відмінна особливість торгівлі цими паперами полягає в тому, що предметом угод фактично виступають не конкретні товарні або фінансові активи, а стандартні за розмірами, строками виконання та іншими умовами контракти на них. Таку «контрактну» біржову торгівлю прийнято називати ф'ючерсною.

Ринок цінних паперів — основна складова та певною мірою відокремлена частина фінансового ринку. Разом з ринком середньострокових і довгострокових банківських кредитів він утворює фінансову частину ринку капіталів. Ринок цінних паперів, як і будь-який інший, являє собою систему економічних відносин, що виникають у процесі купівлі-продажу, де стикаються попит і пропозиція на цінні папери та визначається їхня рівноважна ціна. Він розвивається внаслідок зростання спеціалізації емітентів та інвесторів, тобто продавців і покупців специфічного товару, яким є цінний папір. При цьому, з одного боку, зростає число емітентів, які здійснюють емісію цінних паперів; з іншого — усе більш диференціюються види фінансових інструментів, збільшуються масштаби обігу, розширюється коло інвесторів.

Зростання важливості фондових ринків як у національному, так і у світовому господарстві, зумовлено їх особливою функціональною роллю. Завдяки фондовим ринкам відбувається трансформація нагромаджених заощаджень у реальні інвестиції, здійснюється перерозподіл капіталу між галузями й країнами, причому курси цінних паперів дають інвесторам необхідну інформацію про напрями ефективних капіталовкладень.

Існує три основні функції міжнародного фондового ринку:

- **мобілізаційна**, яка полягає в залученні вільних коштів інвесторів на потреби організації й розширення масштабів діяльності господарюючих суб'єктів, причому найважливішою функцією процесу залучення капіталу виступає емісія цінних паперів;
- **розподільну** (перерозподільну), яка полягає в переливанні наявних вільних коштів від однієї корпорації до іншої, а також між галузями, між країнами в пошуках вищого рівня доходності;

- **інформаційну**, котра повідомляє інвесторів про ситуацію на фондовому ринку і дає їм орієнтири для розміщення своїх капіталів.

Таким чином, міжнародний ринок цінних паперів виступає фактором прискорення процесу розвитку світової економіки, полегшення доступу різних господарюючих суб'єктів до міжнародних ринків вільних капіталів. Сьогодні він виступає основним інститутом, що регулює міжнародне інвестування.

Учасники міжнародного ринку цінних паперів взаємодіють один з одним, оперуючи різними фінансовими інструментами. Їх можна класифікувати за такими основними ознаками:

- характер участі суб'єкта в операціях (прямі й непрямі або безпосередні й опосередковані);
- мета й мотиви участі (хеджери й спекулянти, трейдери й арбітражери);
- типи емітентів (міжнародні, національні, регіональні й муніципальні, квазіурядові, приватні);
- типи інвесторів і боржників (приватні й інституціональні);
- країна походження суб'єкта (розвинені країни, і ті що розвиваються, країни з перехідною економікою, офшорні центри, міжнародні інститути).

За своєю структурою світовий фондовий ринок — це сукупність різних кредитно-фінансових інститутів, що беруть участь у процесах переміщення капіталу у світових масштабах. Це, насамперед, ТНК, ТНБ, міжнародні фондові біржі й кредитно-фінансові інститути, державні агентства, різні фінансові посередники (брокерсько-дилерські організації), що утворюють позабіржовий ринок.

Фондові ринки поділяються таким чином: **національні, міжнародні й світові**.

Під національним фондовим ринком розуміють систему відносин та інститутів, що формується в рамках даної країни, у зв'язку з випуском та обігом цінних паперів.

Під міжнародним фондовим ринком мають на увазі систему відносин та інститутів, що створюється в процесі міжкраїнових переміщень фіктивного капіталу.

Світовим фондовим ринком називають сукупність національних ринків і міжнародного ринку, розглянутих у їхній взаємодії та взаємозв'язку.

Ринок цінних паперів прийнято поділяти на первинний і вторинний.

Первинний ринок — це місце первісної пропозиції цінних паперів, випущених емітентом. На первинному ринку здійснюється реалізація державних і муніципальних облігацій, а також акцій та облігацій, що випускаються різними акціонерними компаніями як фінансового, так і нефінансового профілю.

Початкова пропозиція фінансових інструментів буває двох видів:

Приватне розміщення. У цьому випадку пакети цінних паперів продаються одному — двом інституційним інвесторам (наприклад, інвестиційному банку). Особливістю такого розміщення є закритий характер угоди.

Публічне розміщення передбачає відкритий продаж цінних паперів покупцям за допомогою посередників — інвестиційних банків, компаній.

Той, хто випускає цінні папери (емітент), формує свої грошові ресурси за рахунок коштів тих, хто купує цінні папери (інвестори). Залучення грошових ресурсів за рахунок випуску цінних паперів здійснюється безстроково (акції) або на певний строк (облігації). Таким чином, на первинному ринку цінних паперів відбувається мобілізація тимчасово вільних коштів і їхнє інвестування в економіку.

Оскільки вільні кошти інвесторів спрямовуються в найбільш перспективні, на їхню думку, підприємства, галузі й сфери, а також країни світового господарства, первинний ринок цінних паперів виступає засобом ефективного розподілу відносно вільного капіталу і певною мірою відображає пропорції світової економіки.

Вторинний ринок призначений для забезпечення максимальної ліквідності цінних паперів, а також для регулювання торгівлі ними. Він являє собою централізовану (організовану) або нецентралізовану (неорганізовану) систему купівлі-продажу емітованих цінних паперів, тобто буває біржовим і позабіржовим. Торгівля цінними паперами на біржовому (централізованому) вторинному ринку відбувається на фондових біржах.

Фондова біржа — це науковий, інформаційний і технічно організований ринок цінних паперів, який працює за такими принципами:

- установлення шляхом аукціонної торгівлі єдиного курсу на однакові цінні папери одного емітента;
- гласності біржових операцій.

Найбільш відомою у світі вважається Нью-Йоркська фондова біржа (New York Stock Exchange – NYSE). NYSE здійснює торгівлю цінними паперами компаній, які пройшли суворий процес реєстрації (*listing*), а цінні папери закордонних компаній виставляються на торги, як правило, у формі американських депозитарних розписок (ADR).

Велика кількість цінних паперів обертаються на вторинному позабіржовому ринку, здебільшого, в автоматичній системі котирувань Національної асоціації дилерів з цінних паперів (National Association of Securities Dealers Automated Quotation System – NASDAQ) – єдиної американської комп'ютерної мережі.

Вторинний ринок цінних паперів безпосередньо не впливає на розміри реального інвестування і нагромадження в країні, проте відіграє важливу роль у ринковій економіці, особливо це стосується його сегмента, пов'язаного з операціями з акціями.

По-перше, вторинний ринок дає можливість продати придбані цінні папери, та сприяє більше ефективному їхньому розміщенню на первинному ринку.

По-друге, динаміка курсів акцій на вторинному ринку відображає колективну думку інвесторів про перспективу розвитку підприємств і галузей.

По-третє, загальне зростання курсів акцій на вторинному ринку свідчить про добрі перспективи економіки країни, а їхнє падіння – про погіршення економічної кон'юнктури, тобто стан вторинного ринку акцій є індикатором ділової активності в національній економіці.

У сучасних умовах під **міжнародним ринком цінних паперів** слід розуміти, насамперед, первинний ринок. Вторинний ринок (за винятком деривативів і глобальних облігацій) поки що не набув адекватного розвитку поза межами національних господарств. Незважаючи на те, що велика кількість іноземних емітентів розміщує власні цінні папери на провідних біржах світу, обсяги подібних угод дуже малі – вимірюються кількома відсотками. Так, британські інвестори в іноземних акціях тримають близько 23% своїх коштів, німецькі – 18%, канадські – 12%, американські – 10%, а японські – 5%. Як показує динаміка міжнародної диверсифікованості, тенденція до збільшення частки вкладень в іноземні активи залишається вкрай слабкою. До того ж провідні фондові майданчики світу часто розміщують фінансові інструменти іноземних емітентів у вигляді власних цінних паперів, наприклад депозитарних розписок. Як уже зазначалось вище, в межах

NYSE, цінні папери закордонних компаній виставляються на торги, як правило, у формі американських депозитарних розписок (ADR). Достатньо поширені у світі глобальні депозитарні розписки — (GDR).

Світовий фондовий ринок поділяється на ринки конкретних видів цінних паперів (акцій, облігацій, боргових інструментів, деривативів). Разом з тим подібна класифікація досить умовна, оскільки більшість цінних паперів мають спільні властивості. При цьому основними ринками виступають міжнародні ринки облігацій і акцій.

Національні фондові ринки поділяються на розвинені й такі що розвиваються. Відповідно до класифікації Міжнародної фінансової корпорації, у світі налічується 23 розвинених фондових ринки, а таких, що формуються, близько 80. Український фондовий ринок відноситься до другого типу.

Учасники міжнародного ринку цінних паперів. Склад учасників ринку цінних паперів залежить від рівня розвитку виробництва й банківської системи, а також від економічних функцій держави. Важливим є також і обсяг нагромадження коштів у домогосподарствах. Якщо дрібне виробництво фінансується за рахунок власних нагромаджень власників виробництва й банківських кредитів, то велике акціонерне виробництво фінансує свої капітальні витрати майже повністю за рахунок емісії акцій та облігацій. Великі й надвеликі проекти, а також державні позики можуть фінансуватись у масштабах глобальних світових інвестиційних ресурсів.

Держава в особі центрального уряду й місцевих органів влади з часом усе більшою мірою вдається до запозичення коштів з метою фінансування бюджетних видатків. Головними емітентами акцій виступають нефінансові корпорації, які випускають також середньострокові й довгострокові облігації, призначені як для поповнення їх основного капіталу, так і для реалізації різних інвестиційних програм, пов'язаних з розширенням та модернізацією виробництва.

Уряди випускають боргові зобов'язання різних типів з терміном погашення від 3 до 30 місяців, а іноді й до 50 років.

Складність і специфіка процедури емісії вимагає певного досвіду і врахування особливостей цього процесу. Саме тому емітенти при розміщенні цінних паперів у більшості випадків звертаються до послуг професійних посередників — банків, брокерів, інвестиційних компаній. Вони виступають як організатори, гаранти й посередники на ринку цінних паперів.

На ринку грошових цінних паперів панівну інвестиційну роль відграють банки, які одночасно можуть виступати посередниками. На ринку капітальних цінних паперів спостерігається історична тенденція переходу від домінування індивідуальних інвесторів до переваги інституційних. Поява інституціональних інвесторів — важливий етап у розвитку інфраструктури ринку цінних паперів, оскільки виникають значні можливості розширення кола покупців фінансових інструментів, у тому числі й у міжнародному просторі.

Першими інституціональними інвесторами, які стали вкладати кошти в цінні папери, що довірялися клієнтами для дохідного розміщення, стали трастдепартаменти комерційних банків. Так, у США наприкінці 1980 років трастдепартаменти банків керували активами приватних осіб і підприємств на суму близько 775 млрд дол. Найбільшими інвесторами спочатку в США, а потім і в інших розвинених країнах стали страхові компанії та пенсійні фонди — державні, місцевих органів влади, корпоративні. За оцінками агентства Watson Wyatt Worldwide, сукупна вартість активів усіх накопичувальних пенсійних систем США на початок кризи 2007 р. становила близько 9,5 трлн дол. США. Вартість активів інвестиційних фондів світу в 2006 р досягла 20 трлн дол. США (рис. 4.1).

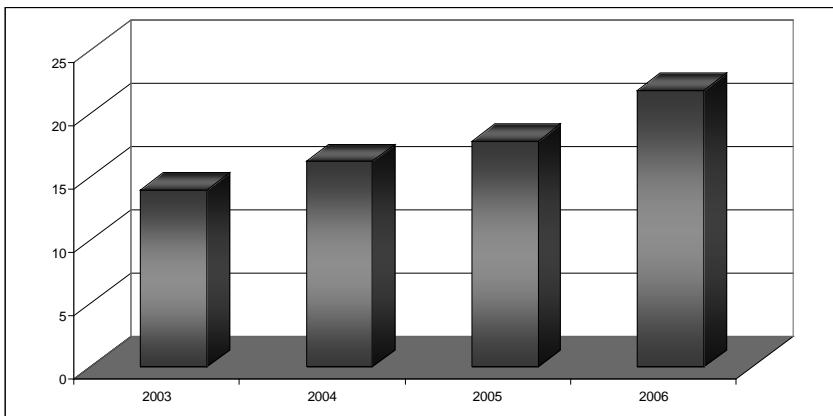


Рис. 4.1. Динаміка вартості чистих активів світового ринку інвестиційних фондів, трлн дол. США

Найбільшого значення в інвестиційному процесі набувають так звані взаємні або інвестиційні фонди — великі фінансові установи, що виникли ще в 1920 роках, але особливо швидко розвивались протягом останніх 20 років. Якщо в 1940 р. налічувалося 68 інвестиційних фондів, то до початку 1950 їхня кількість досягла 100. З розвитком фондового ринку сектор інвестиційних фондів активізував свою діяльність. Після 1960 рр. почали розвиватися фонди агресивного зростання (*aggressive growth funds*), за кілька років обсяг їхніх сформованих активів сягнув більш ніж мільярд доларів. У 1971 р. було створено перший індексний фонд, концепцію якого пізніше в 1974 р. використовував Джон Богл, що заснував компанію з керування інвестиційними фондами Vanguard (вона стала другою у світі інвестиційною компанією за величиною активів).

У 1976 р. компанія створила Vanguard 500 Index — перший у світі індексний фонд, доступний індивідуальним інвесторам. У 1970 р. американський ринок інвестиційних фондів уже налічував 361 учасник, а його загальні активи становили понад 47 млрд дол. Через 14 років кількість інвестиційних фондів уже перевищила 6000, а сума активів під керуванням досягла 2,1 трлн дол. До початку 2005 р. на фондовому ринку США функціонувало вже більше 8300 інвестиційних фондів, а сума керованих ними активів досягла 8,1 трлн дол. У 2009 р. сукупні активи під керуванням американських інвестиційних фондів досягли 10,8 трлн дол., що становить 48% світового ринку (21,8 трлн дол.). Діяльність таких фондів здійснюється на найбільш перспективних фондових ринках світу та має глобальний характер.

Головним елементом інфраструктури фондового ринку виступають фондові біржі. Значне поширення електронної торгівлі зробило фондовий ринок більш конкурентним, відкритим і мобільним. Виникнення альтернативних торговельних систем і мереж електронної комунікації сприяло докорінним змінам у торгівлі активами. Організація цілодобової торгівлі на ринку цінних паперів набула форми біржових альянсів.

Можна розрізнити п'ять стратегій побудови альянсів. Першої з них дотримується NASDAQ. У різних країнах вона створює біржові структури з місцевими партнерами на основі єдиної технології, серед яких NASDAQ Europe, NASDAQ Japan й NASDAQ Canada. У недалекому майбутньому всі вони утворять глобальну систему електронної торгівлі на базі веб-технологій.

Другою стратегією утворення альянсів є злиття, наприклад, реалізація проекту об'єднання Лондонської й Франкфуртської фондових бірж.

Третю стратегію продемонструвала шведська фондова біржа OM Gruppen, яка зробила спробу поглинути англійську London Stock Exchange.

Четвертої стратегії дотримується Нью-Йоркська біржа NYSE у ході створення Global Equity Market (GEM), тобто «всесвітнього ринку капіталу». До цього проекту залучені 10 провідних бірж світу, серед яких, окрім засновника проекту – NYSE увійшли ще такі заклади, як EuroNext (нещодавно створена унаслідок злиття бірж Парижа, Брюсселя та Амстердама), біржі Токіо, Гонконгу, Торонто. Проект базується на збереженні власних технологій з об'єднанням їх в загальний електронний інтерфейс. Планується, що на такий альянс буде припадати близько 60% глобальної ринкової капіталізації активів.

П'ятої стратегії дотримуються німецька біржа Deutsche Boerse та японська Tokyo Stock Exchange. Вони уклали угоду з агентством Standard & Poor's, яке буде встановлювати глобальний фондовий індекс, що враховує котирування акцій сотні компаній зі Сполучених Штатів, Японії, Канади, Австралії, Південної Кореї та інших країн. Уперше у світі інвестори одержать можливість дешево й оперативно вкладати кошти в спільний кошик – портфель, що складається із глобальних акцій. Взагалі, провідними фондовими закладами світу вважають Нью-Йоркську, Лондонську, Токійську та Франкфуртську біржі.

Дуже суттєву посередницьку роль на ринку цінних паперів відіграють інвестиційні банки – особливі фінансові інститути, які займаються організацією та гарантуванням реалізації публічного розміщення цінних паперів (ІРО). Банк разом з потенційним емітентом визначає реальні й найбільш економічні можливості його виходу на конкретний ринок, а потім як провідна установа бере на себе певні гарантійні обов'язки організувати синдикат або іншу групу, яка може забезпечити повне розміщення випущених цінних паперів. Якщо ситуація на ринку буде оцінена неправильно, банк ризикує не розмістити папери й залишити їх у себе, а потім продати із знижкою. Найстарішим інвестиційним банком у США (з 1885 р.) є «Мерілл Лінч», який налічує кілька мільйонів клієнтів у США й за кордоном, серед яких приватні особи, фірми й уряди. Цей банк має понад півсотні відділень у 40 країнах світу.

Інструменти світового фондового ринку. У світовій практиці існують різні підходи до визначення цінних паперів; до змісту економічних відносин, які виражають цінні папери.

Цінні папери — це документи встановленої форми з відповідними реквізитами, що засвідчують грошові або інші майнові права, визначають відносини між особою, яка їх розмістила, та їхнім власником, та передбачають виконання зобов'язань згідно з умовами їх розміщення, а також можливість передачі прав, що випливають із цих документів, іншим особам. Цінні папери можуть існувати у формі окремих спеціально оформлених паперів (документарна форма) або можуть являти собою запис на рахунках (бездокументарна — найбільш поширена форма). Цінні папери приносять їхнім власникам дохід у вигляді відсотка (облігації) або дивіденду (акції). Можливий також дохід, що виникає внаслідок зміни курсової вартості цінних паперів.

Найбільш поширеними видами цінних паперів є акції, облігації й похідні від них цінні папери.

Акція — це емісійний цінний папір, що фіксує частку власника у капіталі даної корпорації, включаючи право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та право на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, право на управління акціонерним товариством, а також немайнові права, якщо це передбачено додатковими документами. Акція є безстроковою тобто звертається на ринку до тих пір поки існує акціонерного товариства, що її емітувало. Компанія-емітент не зобов'язана її викуповувати.

Розрізняють іменні акції, у яких зазначається прізвище власника, а також акції на пред'явника. Остання форма розвивається особливо швидко і є найбільш поширеною на фінансових ринках світу.

Корпорації можуть розміщувати на ринку акції двох типів — звичайні (прості) та привілейовані. Звичайні акції відрізняються від привілейованих такими рисами:

- вони надають право власнику брати участь у голосуванні на зборах акціонерів корпорації;
- виплата дивідендів і залишкової вартості по них в разі ліквідації підприємства може здійснюватися тільки після розподілу відповідних коштів серед власників привілейованих акцій.

Привілейовані акції відрізняються від звичайних тим, що, як правило, не надають право їх власникам брати участь у голосуванні на

загальних зборах корпорації. Однак таке право з'являється у власників, якщо збори приймають рішення про не виплату дивідендів за привілейованими акціями або обговорює питання, стосовно майнових інтересів власників цих акцій.

Привілейовані акції, порівняно із звичайними, характеризуються також тим, що надають переважне право їх власникам на одержання дивідендів і частини майна підприємства при його ліквідації. До того ж за звичайними акціями дивіденди можуть не виплачуватися. Як правило, розмір дивідендів за привілейованими акціями визначають у статуті корпорації, тому вони сплачуються обов'язково або хоча б частково. Описані переваги володіння привілейованими акціями свідчать про менший ризик для інвестора. Але в умовах успішної роботи підприємства на такі папери нараховують меншу суму дивідендів порівняно зі звичайною акцією.

Облігації — це боргові зобов'язання, відповідно до яких позичальник гарантує кредиторів виплату певної суми після закінчення певного строку (дата погашення) й виплату доходу у вигляді фіксованого або плаваючого відсотка. Емітентами облігацій виступають корпорації та держава.

Облігації розміщуються у документарній або бездокументарній формах.

Виділяють такі види облігацій, що обертаються на міжнародному ринку:

- з фіксованими процентними ставками;
- з плаваючими (змінними) ставками;
- ті, що можна конвертувати в звичайні акції (наприклад, японська компанія емітує облігації в швейцарських франках, які можна конвертувати в звичайні акції японських компаній);
- деноміновані в певній валюті з процентним купоном, який виплачується в тій самій валюті, а погашаються в іншій (двовалютні облігації);
- індексовані, розмір купону яких, а також основного боргу, індексується за ціною золота, вартості енергії, індексу фондового ринку тощо;
- ті що передбачають довгострокове погашення за ціною, встановленою емітентом або власником облігацій;
- відновлювальні після закінчення строку на тих самих умовах;

- з нульовим купоном — безкупонні (дисконтні);
- із зростаючим доходом, купонна ставка за якими спочатку невелика, але згодом зростає;
- євроноти, які мають кілька форм, наприклад банківські акцепти, комерційні європапери, депозитні сертифікати.

Вексель — це письмове зобов'язання, що складається у встановленій законом формі та надає власникові після закінчення визначеного в ньому терміну вимагати від особи, що видала це зобов'язання, сплати зазначеної в цьому документі грошової суми. За допомогою передавального напису вексель може циркулювати серед необмеженого кола осіб, виконуючи функції готівкових грошей.

Депозитні й ощадні сертифікати — це письмові свідчення кредитних установ про одержання коштів від вкладника, які засвідчують його право на отримання внесених коштів з відсотками. Депозити бувають двох типів: до запитання (надають право на вилучення певних сум у разі пред'явлення сертифіката) і термінові (на них зазначено строк вилучення внеску й розмір належного відсотка).

В останні роки спостерігається найбільший приріст обсягів операцій за похідними фінансовими інструментами. Інструменти ринку, що поєднують у собі елементи кількох видів цінних паперів або специфічні документи, які неможливо віднести до тієї або іншої категорії, називаються похідними. Це ф'ючерси, опціони та інші фінансові інструменти.

Опціон — це контракт, укладений між двома особами на поставання певного активу за певною ціною протягом певного часу. Відповідно до цього контракту, покупець опціону платить за право (але не зобов'язання) придбати актив, а продавець опціону одержує гроші від покупця за те, що зобов'язується надати актив на його вимогу. Опціони не є обов'язковими до виконання.

На світових фондових ринках опціони стандартизовані. Використання опціонів у міжнародній інвестиційній діяльності дозволяє:

- захистити наявні в портфелі акції від несприятливих змін курсової ціни;
- дістати прибуток, аналогічний прибутку від акцій, при набагато менших вкладеннях капіталу;
- обмежити ризик порівняно з купівлею акцій, оскільки максимальний потенційний збиток дорівнює премії, сплаченій за опціон.

Ф'ючерсний контракт являє собою угоду на постачання активу в майбутньому в певний день за встановленою ціною. У момент укладення ф'ючерсного контракту покупець не оплачує, а продавець постачає актив. Замість цього обидві сторони контракту вносять певну заставу, що гарантує виконання ними своїх зобов'язань. Оскільки ринкова вартість активу змінюється щодня, то й розмір застави також переглядається щодня.

Активами ф'ючерсних контрактів на міжнародних ринках виступають:

- сільськогосподарські товари;
- природні ресурси;
- іноземна валюта;
- товари;
- цінні папери з фіксованим доходом:
- євродоларові облігації, муніципальні облігації, казначейські векселі;
- ринкові індекси;
- облікові ставки.

У практиці міжнародного інвестування поширені два типи операцій з ф'ючерсними контрактами:

- спекуляція, що має на меті продаж активу дорожче від ціни купівлі;
- хеджування, являє собою страхування, захист угод, що укладаються у межах спот-ринку.

Ринок похідних фінансових інструментів — це відносно молодий сегмент. Масштаби операцій на ринку деривативів досягли гігантських розмірів, вони істотно перевищують обсяги операцій на інших сегментах світового валютного ринку. Можна виділити деякі фактори, що стимулюють зростання операцій з деривативами:

Остаточна демонетизація золота й перехід до системи плаваючих валютних курсів, рівень яких більше не визначається прив'язкою до якоїсь певної вартісної субстанції.

Загальна лібералізація фінансового сектора економіки.

Акумуляція фінансових ресурсів у різноманітних фондах (пенсійних, інвестиційних). Великі обсяги фінансових операцій, які здійснюються інституційними інвесторами, пов'язані із значними ризиками, що вимагають хеджування за допомогою деривативів.

Прогрес у розвитку інформаційних технологій. З одного боку, він сприяв об'єднанню світових центрів торгівлі похідними фінансовими інструментами. З іншого боку, впровадження автоматизованих програм торгівлі цінними паперами зменшило вартість трансакцій, збільшило ліквідність фінансових ринків. Це привело до частішого перегляду інвестиційних портфелів менеджерами, зростання обсягів інвестиційних операцій і, як наслідок, до підвищення необхідності хеджування інвестиційних ризиків з використанням фінансових деривативів.

Посилення нестабільності на спот-ринку, підвищило ризики, а також розширило можливості формування синтетичних позицій з використанням похідних фінансових інструментів для одержання спекулятивного прибутку.

За останні п'ять років світовий ринок фінансових деривативів зріс більш ніж на 400%. Номінальний обсяг укладених контрактів на позабіржовому й біржовому ринку досяг 90 трлн дол., а середньоденний оборот ринку становить 3 трлн дол.

З розвитком міжнародного ринку цінних паперів з'явився різновид цінних паперів — єврооблігації та євроакції, які реалізуються на єврооблігаційному ринку.

Єврооблігаційний ринок — це сфера реалізації запозичень довгострокового капіталу поза національними кордонами країни-емітента (іноді його називають ринком єврокапіталу). На єврооблігаційному ринку обертаються два види облігацій: іноземні й власне єврооблігації. У даний час на іноземні облігації припадає приблизно 25%, на єврооблігації — 75% ринку єврокапіталу. Ринок єврооблігацій — важлива частина всього міжнародного ринку капіталу.

Іноземні облігації (*foreign bonds*) являють собою різновид національних облігацій. Їхня специфіка пов'язана лише з тим, що суб'єкт-емітент і суб'єкт-інвестор перебувають у різних країнах.

Єврооблігація (євробонд) — це довгострокова купонна облігація, що випущена в євровалюті для отримання позики на євrorинку. Єврооблігаційні позики розміщуються міжнародними синдикатами і мають специфічний контингент передплатників. Номінал єврооблігації визначається в одній або в кількох валютах. Наприклад, німецькі та японські емітенти можуть випускати єврооблігації в доларах, а канадські й австралійські — у євро або в єнах.

Перевага єврооблігації для інвесторів полягає в тому, що операції з ними меншою мірою підлягають державному регулюванню. Єврооблігації випускаються різних видів: прямі облігації з фіксованим відсотком, термін обігу яких становить від 3 до 8 років; облігації з плаваючою ставкою (особливо в умовах різких коливань процентних ставок), яка, наприклад, змінюється в залежності від ставки пропозиції ЛІБОР; для приватних компаній — конвертовані облігації, які дають власникові менший дохід, але через деякий час можуть бути обмінені на акції компанії-позичальника; облігації з нульовим купоном та ін. Найбільш поширеними є короткострокові зобов'язання з фіксованою процентною ставкою (вони становлять приблизно 2/3 усіх єврооблігацій).

Основні ринки єврооблігацій — це Лондон, Люксембург, фінансові центри Швейцарії та ін.

На ринку єврооблігацій домінують усього близько 20 банків. Середня тривалість позики, наданої у вигляді єврооблігацій, становить 8–10 років. Найбільшу активність у розміщенні цінних паперів такого типу проявляють банки Німеччини «Дойче банк» і «Дрезднер банк» й американські інвестиційні фірми «Соломон бразерс» і «Морган Стенлі». На вторинному ринку єврооблігацій дилерами виступають комерційні банки й інвестиційні фірми, що є членами організованої в 1969 р. Асоціації дилерів міжнародних облігацій.

Євроакції набули меншого поширення, ніж єврооблігації, вони являють собою цінні папери ТНК, перебувають у вільному обігу, і мають такі самі характеристики, що й єврооблігації, коли йдеться про валюту випуску й територію розповсюдження (тобто емітуються поза національними ринками). Фактором, який обмежує розвиток міжнародного обігу євроакцій, виступає тенденція до їхнього повернення в межі національного ринку завдяки тому, що компанії емітенти періодично їх викуповують (такий процес має назву «флоу-бек»).

Інструменти аналізу міжнародного інвестиційного ринку. Важливим показником якості цінних паперів є ринкові фондові індекси.

Фондовий індекс — це показник стану й динаміки ринку цінних паперів. Через зіставлення поточного значення індексу з його попередніми значеннями можна оцінити поведінку ринку, його реакцію на ті чи інші зміни макроекономічної ситуації, різні корпоративні події (злиття, поглинання, дроблення акцій, відставки й призначення провідних менеджерів), на спекулятивні процеси.

Розрахунок ринкового індексу здійснюється, як правило, за допомогою статистичних середніх зважених величин. Основні підходи до розрахунку індексів наступні:

Незважений середньоарифметичний індекс. Цей показник розраховується за такою формулою:

$$I_t = \frac{1}{\eta} \sum_{j=1}^N P_{j,t},$$

де I_t — значення фондового індексу на момент часу t ;

$P_{j,t}$ — курсова вартість акції j -ї компанії, цінні папери якої використовуються при розрахунку фондового індексу, на момент часу t);

N — загальне число компаній, акції яких використовуються при розрахунку фондового індексу;

η — узгоджувальний коефіцієнт.

Ця формула використовується для розрахунку промислового середнього індексу Доу Джонса.

Зважений середньоарифметичний індекс. Формули для розрахунку індексу в цьому випадку розрізняються методами зважування.

1. **Індекс, зважений за ціною акцій у вибірці**, визначають за такою формулою:

$$I_t = \frac{\sum_{j=1}^N P_{j,t}}{\sum_{j=1}^N P_{j,0}} \mu,$$

де $P_{j,0}$ — курсова вартість акції j -ї компанії, цінні папери якої використовуються при розрахунку фондового індексу в початковий момент часу;

μ — базове значення індексу на початковий момент часу.

2. **Індекс, зважений за вартістю вибірки**, розраховується за такою формулою:

$$I_t = \frac{\sum_{j=1}^N P_{j,t} n_{j,t}}{\sum_{j=1}^N P_{j,0} n_{j,0}} \mu,$$

де $n_{j,t}$ та $n_{j,0}$ — кількість акцій j -ї компанії, цінні папери якої використовуються для розрахунку індексу на певний момент часу ($t = 0$ при початковому моменті часу).

Унаслідок такого підходу до розрахунку індексу зміна цін на акції найбільших корпорацій буде, як правило, сильніше впливати на його значення, ніж коливання вартості цінних паперів дрібних компаній. Наведена вище формула використовується для обчислення індексу S&P — 500, причому за початковий моменту часу береться інтервал з 1941 по 1943 р., а базове значення індексу прийнято таким, що дорівнює 10.

3. Індекс, зважений шляхом прирівнювання ваги акцій компаній, розраховують таким чином:

$$I_t = \frac{\sum_{j=1}^N \frac{P_{j,t} - P_{j,0}}{P_{j,0}} \eta_{j,t}}{\sum_{j=1}^N \eta_{j,t}} 100.$$

Незважений середньгеометричний індекс

$$I_t = \sqrt[N]{\prod_{j=t}^N P_{j,t}}.$$

За цією формулою розраховується найстаріший з існуючих на даний час фондових індексів Великобританії — індекс ФТ-30 (FT-30), який почали публікувати ще з 1935 р.

Зважений середньгеометричний індекс

$$I_t = \sqrt[N]{\prod_{j=t}^N \frac{P_{j,t}}{P_{j,t-1}}},$$

де $P_{i,j-1}$ — курсова вартість акції j -ї компанії, цінні папери якої використовуються при розрахунку фондового індексу, що зафіксована в попередній день торгівлі.

За такою формулою розраховується композитний індекс «Велью Лайн».

Найбільш відомими індексами в світі є індекси групи Dow Jones, розроблені Чарлзом Доу, засновником компанії Dow Jones. Взагалі існує три індекси Dow Jones:

- Dow Jones Industrial Average. В нього входять показники 30 компаній індустріального сектора.
- Dow Jones Transportation Average відслідковує ринкову поведінку 20 транспортних компаній.
- Dow Jones Utilities Average відображає середню зміну цін 15 компаній, які надають комунальні послуги.

Але найбільш розповсюджений в світі перший з трьох названих індексів Dow Jones — Dow Jones Industrial Average, який називають середня Доу Джонса. Він складається з курсових ціни на акції 30 компаній, які відібрані відповідно до високих критеріїв оцінки й розповсюдження серед широкого кола власників. Для прикладу можна згадати акції таких компаній: General Electric, Texas, Exxon Corp, Procter & Gamble, Coca-Cola Corp, Boeing, Walt Disney Co, McDonald's Corp. Акції компанії можуть бути вилучені із розрахунку індексу внаслідок злиття, банкрутства або різкої втрати вартості активів. У таких випадках у розрахунок індексу включаються акції іншої компанії, а тому весь індикатор корегується з метою можливості зіставлення його з попереднім показником. Наприклад, із складу індексу в 2008 р. було виведено компанія General Motors Corp через серйозні фінансово-економічні труднощі, викликані світовою фінансовою кризою.

Індекс Доу Джонса котирується в пунктах (пункт дорівнює приблизно 2,27 цента) і друкується щоранку в діловій пресі та фіксується на Нью-Йоркській фондовій біржі.

Індикатори Доу Джонса завоювали популярність у ділових колах у зв'язку з тривалим терміном їхнього використання. Але багато професійних інвесторів віддає перевагу відносно новим індексам, які на їх думку точніше відображають загальну динаміку курсів акцій на фондовому ринку. Відоме джерело фінансових новин — корпорація «Standart&Poor's» (S&P) — публікує п'ять індексів звичайних акцій. У промисловий індекс S&P включаються курси акцій 400 промислових фірм, у транспортний — курси акцій 20 транспортних компаній, індекс для електроенергетики й комунального господарства складається з курсів акцій 40 відповідних компаній, у фінансовий індекс входять курси акцій 40 фінансових інститутів і, нарешті, у зведеному індексі відображено курси всіх 500 компаній.

Відомим у світі є також індекс автоматизованого котирування Національної асоціації дилерів цінних паперів (NASDAQ), який охоп-

лює курси акцій компаній технологічного сектора США, що обертаються на позабіржовому ринку.

Найбільш поширені у світі також англійський індекс FTSE 100, німецький DAX INDEX, Французький – FRANCE CAC 40 INDEX та Японський INDEX NIKKEI 225. Останнім часом набули поширення індекси країн, що розвиваються, зокрема BRAZIL BOVESPA STOCK – Бразилія, SSE (Shanghai Composite Index) – Китай, RUSSIAN RTS INDEX – Росія, HANG SENG INDEX – Гонконг, KOREA KOSPI COMPOSITE INDEX – Південна Корея. Всі індекси відображають середньозважену величину курсів акцій різної кількості компаній, установлених у тій або іншій країні.

В Україні інформацію про значення індексів можна знайти в щотижневикі «Бізнес», щоденних інформаційних матеріалах «Фондовий ринок і інвестиції», що поширюється в електронному вигляді компанією «Інтерфакс-Україна», газеті «Коммерсантъ» та ін. Основним індексом Українського фондового ринку вважається ПФТС.

Для зручності аналізу закордонних інвестиційних ринків використовується система рейтингового оцінювання. У загальному розумінні **інвестиційний рейтинг** – це показник, який дає можливість інвестору кількісно оцінити ступінь інвестиційного ризику. Інвестиційні рейтинги можуть присвоюватися різним цінним паперам, а також емітентам цих цінних паперів (державним банкам, страховим компаніям, інвестиційним фондам та іншим фінансовим інститутам і їхнім похідним). Останнім часом поширення набули також рейтинги окремих країн. Система рейтингів корисна для інституційних і приватних інвесторів. Дрібні інституціональні інвестори враховують рейтинги при формуванні своїх портфельних інвестицій. Великі інституціональні інвестори (банки, страхові компанії та ін.), маючи штат аналітиків, також звертаються до показників головних рейтингових агентств, порівнюючи їх з результатами власних досліджень.

Для встановлення рейтингу проводиться оцінка квартальних звітів компанії, всіх матеріалів, переданих цією компанією в Комісію з цінних паперів і бірж, якості менеджменту компанії, її перспектив, стану ринку, на якому працює компанія, її місця на цьому ринку й багато іншого, що враховується аналітиками рейтингових агентств і після аналізу видається у вигляді специфічного показника – рейтингового коду.

Присвоєнням рейтингів займаються багато компаній і статистичних агентств, найбільш відомими з яких є «Moody's Investors Service», «Standart&Poor's», «Fitch Publishing Company», «Duff & Phelps», «Value Line Investment Survey» та ін. Перші три компанії з перерахованих вважаються найбільш авторитетними рейтинговими агентствами, які мають світове визнання та майже сторічний досвід роботи на фондових ринках.

Компанія «Moody's Investors Service» забезпечує своїми рейтингами боргові зобов'язання різноманітних видів на суму більше 30 трлн дол. США в 100 країнах світу. У компанії працюють 700 аналітиків і понад 1500 співробітників по всьому світі, вона має свої офіси в 16 країнах, а в останні роки шляхом створення філій, спільних підприємств розширила свою присутність на міжнародному ринку, почавши діяльність у Кореї, Індії, Чилі, Китаї, Бразилії, Аргентині, Чехії.

В агентстві «Standart&Poor's» працюють 1200 відомих у світі аналітиків та економістів, вона має 21 офіс та філії в багатьох країнах світу, забезпечує інвесторів детальною інформацією про ринок цінних паперів, перспективи економіки, веде розрахунок цілого ряду індексів, наприклад, (S&P – 500 та ін.).

4.6. Сучасні тенденції розвитку світових фондових ринків

На початку нового тисячоліття розвиток світових фондових ринків визначають наступні тенденції.

По-перше, зростає валютний фактор в операціях на світових фінансових ринках. Нестабільність курсів провідних західних валют впливає на рух фінансових потоків між ринками США, Західної Європи і Японії.

По-друге, посилюється взаємозалежність національних фондових ринків. Зокрема, спостерігається практично синхронне підвищення чи зниження курсів цінних паперів у межах ринків різних країн, що зумовлює збільшення масштабів їхніх коливань і тривалість циклів зміни курсів.

Синхронність у змінах курсів цінних паперів забезпечується інформаційною прозорістю національних фондових ринків, високою

швидкістю передачі інформації, значним обсягом трансграничних операцій із цінними паперами, діяльністю інституційних інвесторів, відкритістю національних фондових ринків, на яких активно працюють іноземні учасники, виступаючи в ролі емітентів та інвесторів.

Разом з тим не всі ринки однаково залежать один від одного. За рівнем капіталізації американський ринок значно перевищує ринок будь-якої країни, а тому значною мірою формує кон'юнктуру світового ринку. Динаміка котирувань цінних паперів на американському ринку багато в чому впливає на курси цінних паперів на інших ринках. На 16 найбільших світових фондових ринків світу припадає 94% капіталізації світового фондового ринку. Наприклад, у 2008 р. частка США становила більш 50%, Великобританії – 10%, Японії – близько 10%, Франції – 4%, Німеччини – 3%, Швейцарії – 3%.

Дані таблиці 4.7 ілюструють великі розбіжності між оборотом ринку цінних паперів у розвинутих країнах світу в і країнах, що розвиваються.

Таблиця 4.7

Показники розвитку фондових ринків окремих країн світу в 2007 р.

Країна	Обсяги обороту фондово-го ринку, млрд дол. США	% від ВВП
США	6820	68
Японія	1407	34
Німеччина	876	48
Великобританія	510	36
Франція	405	31
Італія	334	31
Нідерланди	191	50
Чехія	19	13
Росія	7	4
Україна	3	4
Азербайджан	0,35	3

По-третє, зростає вплив фондового ринку на економіку. В умовах високорозвиненої ринкової економіки саме цінні папери втілюють основна частину всіх фінансових активів суспільства. Сукупний

обсяг ринку акцій і боргових цінних паперів, обчислений за величиною капіталізації та заборгованості, становить приблизно 70 трлн дол., що у два рази перевищує сумарний обсяг світового ВВП.

По-четверте, змінюється інфраструктура фондового ринку. Застосування комп'ютерних і телекомунікаційних технологій загострює конкурентну боротьбу між усіма інфраструктурними елементами фондового ринку та його учасниками, змушує їх удосконалюватися технічно, технологічно, організаційно. Зміни відбуваються як на біржовому, так і на позабіржовому ринках. Особливістю нинішньої інфраструктури світового фондового ринку є фактичний паритет між обсягами операцій на біржовому та позабіржовому фондових ринках.

З 1999 р. всі найбільші біржі в Західній Європі стали повністю електронними. Конкуренція між біржами змушує їх іти шляхом формування біржових альянсів і союзів. Наприклад, Нью-Йоркська фондова біржа реалізує ідею створення глобального ринку цінних паперів. У Західній Європі біржі Парижа, Амстердама, Брюсселя й Португалії об'єдналися в альянс EURONEXT. Зокрема вивчається варіант приєднання до цього утворення інших бірж Європи.

Інтернет і цифрові технології в багато разів скоротять кількість існуючих на сьогодні бірж. За оцінками фахівців, протягом наступного десятиліття в усьому світі може залишитися п'ять — сім фондових бірж, які будуть вести конкурентну боротьбу за міжнародну ліквідність.

Протягом двох останніх десятиліть спостерігається прискорення процесів глобалізації фінансових ринків. Виражається це, насамперед, у тому, що міжнародні фінансові ринки істотно розширилися, а обсяги угод на валютному ринку й ринках капіталу помітно зросли.

Глобалізація економіки характеризується такими напрямками розвитку: становлення глобальних транснаціональних корпорацій, регіоналізація економіки, інтенсифікація світової торгівлі, тенденція до конвергенції й, нарешті, фінансова глобалізація. Фінансова глобалізація полягає у збільшенні оборотів на міжнародних ринках капіталу, виникненні нових фінансових інструментів і зростанні можливостей для інвесторів і позичальників.

Можна вважати, що в основі глобалізації лежить міжнародна діяльність транснаціональних корпорацій, а фінансова глобалізація стала наслідком інвестиційних процесів, ініційованих ними.

Спочатку фінансові ринки обслуговували, насамперед, реальний сектор економіки: вони допомагали страхувати збитки корпорацій від валютообмінного ризику, фінансували короткострокові операції і т.д. Із часом, однак, фінансові ринки стали набувати самостійного значення. Це перетворення привело до їхнього величезного кількісного зростання багаторазового збільшення можливостей отримання прибутку від операцій з фінансовими інструментами.

Головними суб'єктами фінансової глобалізації виступають:

- міжнародні й регіональні фінансові організації (МВФ, група Всесвітнього банку, ЄБРР та ін.);
- транснаціональні корпорації, інституціональні інвестори, до яких відносять пенсійні, інвестиційні, хеджеві фонди, страхові компанії.

Глобалізація ринків стала можливою після зниження бар'єрів на шляху руху капіталів як у розвинених, так і в країнах, що розвиваються. Більша або менша свобода фінансових операцій на іноземних ринках дозволяє згладжувати різницю в рівнях процентних ставок на фінансових ринках окремих країн. Однак розбіжності в грошово-кредитній політиці, а відповідно в цінах на кредитні, валютні й фінансові ресурси, у різних країнах ще зберігаються. Це зумовлено нерівномірністю економічного розвитку країн, зокрема відсутністю чіткої синхронності економічних циклів у національних економіках.

Для глобального фінансового ринку характерні міжнародні масштаби ведення операцій; цілодобовість процесів інвестування, кредитування, торгівлі валютою, цінними паперами; доступність світового фінансового ринку для інвесторів і позичальників у будь-якому місці земної кулі; використання електронних мереж (Інтернет).

Глобалізація світового фінансового ринку припускає його зростання у світовому масштабі за рахунок збільшення оборотів торгівлі, кількості учасників, появи нових фінансових інструментів. Прийнято виділяти два протилежних впливи розвитку фінансової глобалізації. З одного боку вона деякою мірою дозволяє фінансовим суб'єктам захистити себе від ризику несподіваних та різких змін курсів валют і процентних ставок за допомогою використання інноваційних фінансових інструментів. З іншого боку, фінансова глобалізація породжує міжнародну валютну, кредитну й фінансову нестабільність, що вимагає застосування відповідних зрівноважувальних механізмів.

Процес глобалізації активізувався в 60 роки ХХ ст. як наслідок бурхливого розвитку НТР. Наприкінці 1990 років фінансова глобалізація вступила у свою зрілу стадію. У 1970 роки розпочався сучасний період розвитку міжнародних валютно-фінансових відносин в зв'язку зі встановленням плаваючих валютних курсів. Саме введення плаваючих курсів сприяло інтеграції ринків капіталу, що в свою чергу викликало його майже неконтрольоване переміщення. Тому в цей період спостерігалось небувале зростання інтенсивності фінансових потоків. Найбільшої інтенсивності фінансові потоки досягли в 1990-ті роки.

Протягом останніх п'ятнадцяти років сукупні трансграничні фінансові активи зросли більш ніж удвічі: з 58% глобального ВВП у 1990 р. до 135% в 2006. Країни з розвинутою економікою на сьогодні лишаються фінансово найбільш інтегрованими. Показники відкритості операцій з капіталом, розраховані МВФ, дають змішану картину: нові індустріальні країни Азії (НІС) і країни, що розвиваються, демонструють недостатню конвергенцію з більш відкритими режимами, які існують у країнах з розвинутою економікою.

Денний обіг світового валютного ринку збільшився з 60 млрд дол. у 1983 р. до 1,5–2 трлн дол. у 2008-му. Чистий обсяг євровалютного ринку в банківських зобов'язаннях в іноземних валютах збільшився за останні десять років більш ніж у 3 рази і становив понад 6 трлн дол.; його валовий обсяг, що включає й міжбанківські операції, перевищив 10 трлн дол. Розмір річного міжнародного синдикуваного кредитування збільшився за цей період більш ніж у 7 разів і становив майже 1,5 трлн дол.

Масштабність міжнародних фінансових потоків найбільш яскраво відображає глобальний ринок фінансових деривативів, що обслуговує управління валютними, процентними та іншими ризиками, що виникають при здійсненні фінансових операцій, а його обсяг становить близько 110 трлн дол. США.

Розвиток фінансової глобалізації забезпечується величезними ліквідними ресурсами. Сукупний обсяг ресурсів тільки інституціональних інвесторів, у число яких входять страхові, трастові, фондові, інвестиційні компанії, пенсійні, взаємні, хеджеві та інші фонди переважно розвинутих країн, у 1994 р. оцінювався в 20 трлн дол., а вже на початок 2000-х він досяг 32,8 трлн дол. Ці ресурси вільно перерозпо-

діляються між резидентами різних країн через міжнародні фінансові ринки за допомогою інтернет-систем.

Найбільш об'єктивно інтернаціоналізацію фондових ринків відображають дані про обсяги міжнародних операцій з акціями та облигаціями відносно ВВП тієї або іншої країни. Якщо в 1975 р. цей показник становив від 1 до 5% ВВП, то на початок 2000-х він зріс до 100–700% (у США — з 4 до 230%, Німеччини — з 5 до 330%, Франції — з 5 до 400%, Італії — з 1 до 670%).

Інтернаціоналізація фондових ринків проявляється також у тому, що тими самими інструментами все ширше торгують на різних ринках. Наприклад, зростає кількість компаній, які одержують лістинг акцій на декількох (крім національної) біржах. Це означає, що акції найбільших емітентів можуть продаватися одночасно в Нью-Йорку, Лондоні, Франкфурті, Токіо і т.д.

Найбільшою мірою інтернаціональним є ринок позабіржових деривативів, який і розвивався, переважно як міжнародний.

Процес інтернаціоналізації фондових ринків має резерви для подальшого поглиблення. Сучасна теорія управління інвестиційним портфелем свідчить, що оптимально-диверсифікований портфель повинен бути складений таким чином, щоб частка паперів однієї країни відповідала її частці в сукупних активах (звичайно для спрощення використовують показник частки країни у світовій капіталізації). Частка іноземних активів у портфелях інституціональних інвесторів розвинутих країн (а це основна група інвесторів, на які припадає приблизно 40% світового обсягу акцій та облигацій) становила на початок 2000-х тільки 20%.

Інтернаціоналізація фондових, так само як і всіх фінансових ринків — це об'єктивний процес, що загалом позитивно впливає на розвиток світової економіки. Разом з тим, інтернаціоналізація породжує ряд проблем. Зокрема, інтеграція фінансових ринків може призвести до того, що фінансова криза, яка почалася в одній країні, пошириться на сусідні (можна спостерігати на прикладі кризи, яка почалася в 2007 р.). В економічній літературі в 90 роки ХХ ст. з'явилося й активно обговорювалося поняття, «ефекту епідемії», що характеризує специфіку поширення фінансових криз.

Дані про падіння цін на фінансові активи, що має місце на регіональних ринках, свідчать про наявність ефекту «епідемії» у рамках

регіональної групи. Але й за таких умов не можна говорити про повну синхронність у динаміці руху фондового ринку. Можна помітити певну розбіжність між основними промисловими країнами та країнами — експортерами сировини, зокрема такими як Австралія, Канада, Нова Зеландія. Останні показували досить добрі результати в 30-ті, 40-ві, 70-ті, коли ринки США і Європи перебували в занепаді. І, навпаки, темпи зростання цих ринків у 20-ті, 50-ті й 80-ті роки були нижчими, ніж у США і Європі. Те саме спостерігалось й в умовах кризи 2001–2002 рр. У 1990 роки ринок США переживав період небаченого піднесення, а в той самий час Японія зазнавала найсильнішого спаду.

Такі розбіжності дають прекрасну можливість великим інвесторам диверсифікувати портфель цінних паперів і дозволяє знизити рівень систематичного ризику.

Частота криз на світових фондових ринках помітно збільшилася в 70–90 роки, а головне те, що вони стали набувати все більш інтернаціонального характеру. Ситуація помітно контрастує з періодом 1960-х, коли масштаби падіння були нижчі, і спостерігались локальні прояви кризових явищ.

Перехід до нової системи регуляції міжнародних відносин, коли державне регулювання економіки поступово змінюється на стихійно-конкурентні ринкові механізми, створює небезпеку нестабільності на світових ринках. Яскравим доказом цього є фінансові кризи останніх років.

Події у фінансовому світі, що відбулися у 1990 рр., зокрема, фінансові кризи в Азії, Росії й Південній Америці, зробили очевидним той факт, що економічні взаємозв'язки між окремими країнами та цілими регіонами стають все більш життєво важливими, а загальна уразливість економік — значно вищою. Все це дозволяє говорити про перспективи формування єдиної у світовому масштабі «глобальної фінансової інфраструктури», яка не буде сповідувати принципи територіальності й громадянства.

Глобалізація фінансів сформувала економіки з хронічними фінансовими дефіцитами й забезпечує їхнє функціонування. Майже три десятки років світова економіка функціонує в дефіцитному режимі з постійним від'ємним сальдо у світових поточних розрахунках і з перевищенням світових інвестицій над світовими заощадженнями, що і є головним чинником розширення фінансового співробітництва

та взаємозалежності, нарощування світової зовнішньої заборгованості в умовах зростання міжнародної мобільності капіталу. Сукупний дефіцит потокового платіжного балансу країн світового співтовариства на початок 2000 рр. становив понад 1,5 трлн дол. США.

З 1980-х рр. головним фактором незрівноваженості міжнародних поточних розрахунків стає хронічний дефіцит потокового платіжного балансу США, розмір якого значно перевищує сукупний дефіцит країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою. У 1982–1989 рр. дефіцит США за поточними розрахунками становить у середньорічному обчисленні мінус 104,0 млрд дол., а з початку 2000 р. — мінус 158,7 млрд дол.

Дефіцитність американського платіжного балансу визначається величезним від'ємним зовнішньоторговельним сальдо, що вперше з кінця минулого століття утворилося в 1971 р., а з другої половини 1970-х стало хронічним.

З 1985 р. США вважається чистим міжнародним боржником, тобто іноземні активи в економіці США перевищують американські закордонні активи.

Багаторічний масштабний чистий приплив іноземного капіталу в США покриває дефіцит потокового платіжного балансу, компенсує брак національних інвестиційних ресурсів, сприяє зниженню податків, послаблює напруженість на кредитному ринку, стимулює підприємницьку діяльність і купівельну спроможність населення. Американська економіка відчуває гострий брак власних фінансових ресурсів, насамперед, унаслідок зниження норми заощаджень населення й надмірного зростання сукупного внутрішнього боргу основних позичальників нефінансового сектора.

Фінансові ринки країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою утворюють окремий сегмент — ринки, які формуються (*emerging market*). Ці країни все більше інтегруються у світовий фінансовий ринок, посідаючи там скромне місце (з часткою 7–8%).

Відмітними рисами ринків, які формуються, є висока прибутковість, високі ризики, фінансова й економічна нестабільність, схильність до криз, які долаються за допомогою офіційних кредиторів — розвинених держав і міжнародних організацій. Такі ринки характеризуються нерозвинутою грошово-фінансовою та банківською інфраструктурою, значним впливом державного регулювання на

кредитний ринок, низькою капіталізацією ринку акцій та обмеженим числом компаній, які підлягають котируванню.

Розвиток світових валютно-кредитних відносин супроводжується періодичним виникненням фінансових криз. До утворення світового господарства фінансові потрясіння охоплювали національні системи окремих країн. У минулому сторіччі вони стали набувати міжнародного характеру. Яскраво виражений міжнародний характер фінансових криз виявився в 30–90 роки ХХ ст., що відносяться до нижньої фази довгої хвилі розвитку ринкової економіки.

Під міжнародною фінансовою кризою розуміється глибокий розлад кредитно-фінансових систем у цілому ряді країн, що призводить до різких диспропорцій у міжнародних валютно-кредитних системах і зумовлює переривчастість їхнього функціонування. Фінансова криза звичайно тією чи іншою мірою одночасно охоплює різні сфери світової фінансової системи. Центром фінансових криз є грошовий капітал, а безпосередньою сферою їхнього прояву — кредитні установи й державні фінанси.

Розрізняють циклічні й спеціальні міжнародні фінансові кризи. Перші є провісниками економічних криз виробництва, другі виникають незалежно від економічного циклу під впливом особливих причин.

Фінансова криза характеризується такими явищами:

- обвальне падіння валютних курсів;
- різке зниження процентних ставок;
- вилучення банками в масовому порядку своїх депозитів в інших кредитних установах, обмеження й припинення видачі готівки з рахунків (банківська криза);
- руйнування нормальної системи розрахунків між компаніями за допомогою фінансових інструментів (розрахункова криза);
- криза грошового обігу;
- боргова криза.

Звичайно умовою фінансових криз є порушення, неблагополуччя в співвідношенні між різними видами активів у певних ланках фінансової системи. Так, при ознаках неблагополучного становища в компанії або навмисне створеної ситуації, акціонери починають позбавлятися від акцій, що може викликати тенденцію до зниження біржових котирувань. Коли виникають сумніви в надійності банків, вкладники прагнуть скоріше вилучити свої внески, а через те, що

банки мають обмежені ліквідні кошти, вони не можуть відразу повернути значну частину вкладів. Оскільки існує взаємозв'язок між елементами господарської системи, то може початися ланцюгова реакція, що й призводить до фінансової кризи. Втеча капіталу із країни зумовлює збільшення попиту на іноземну валюту. Навіть високий рівень валютних резервів може виявитися нездатним задовольняти наростаючий попит. Завдяки широкому використанню інформаційних засобів кризи, що виникають у межах національних фінансових ринків, швидко набувають міжнародного характеру.

Протягом останніх десятиліть на внутрішні передумови фінансових криз накладаються зовнішні, пов'язані з величезними потоками капіталу, що перетинають кордони і здатні підірвати фінансове становище країни, особливо коли має місце ослаблення державного регулювання. Глобалізація руху капіталу, розвиток офшорних операцій, зниження регулюючої ролі держави збільшили можливості проведення чисто спекулятивних дій у світовій фінансовій системі.

У світі налічується близько 4 тис. хеджевих фондів, які спеціалізуються на спекулятивних операціях. Вони зосереджують 400–500 млрд дол. ліквідних коштів, які за умов проведення погоджених маніпуляцій можуть бути використані в будь-якому центрі для одержання спекулятивного прибутку. За оцінкою МВФ, 5–6 таких найбільших фондів здатні мобілізувати до 900 млрд дол. для «нападу» на ту чи іншу національну валюту або фондовий ринок.

Остання чверть минулого століття характеризується більш частим виникненням фінансових криз. При цьому в країнах, що розвиваються, вони траплялися частіше, ніж у розвинутих. Так, валютні кризи в 1990 роки відбулися більш ніж в 60 країнах, з них — у 41 країні, що розвивається. Найбільш великі потрясіння пережили фінансові системи Бразилії, Мексики, Аргентини, Південної Кореї, країн Південно-Східної Азії, Японії.

Фінансова криза впливає на сектор матеріального виробництва і на нагромадження капіталу. Найгострішою проблемою стає зайнятість робочої сили. У ході розвитку криз 1990-х вражені ними країни втрачали до 14% ВВП за рік, і для відновлення докризового рівня було потрібно до шести років поступового економічного зростання. Фінансові кризи показали необхідність перебудови світової фінансової системи у бік більшої відкритості, поліпшення звітності, зміцнення національної економічної політики.

РЕЗЮМЕ

З 1990 рр. під ПЗІ стали розуміти не тільки одержання контролю інвестора над вкладеними коштами, а і його довгостроковий інтерес у придбанні власності за кордоном та істотний контроль над вкладеннями. За рекомендацією МВФ і ОЕСР у сферу прямих ПЗІ входить довгострокова зацікавленість прямого інвестора у власності, розміщеній в іншій країні, якщо вона становить не менше 10% акціонерного капіталу. Довгостроковий інтерес інвестора визначається наявністю тривалого взаємозв'язку між ним і компанією із закордонними інвестиціями, а також суттєвим впливом прямого інвестора на управління цією компанією. До особливостей ПЗІ варто віднести наявність нематеріальних активів і часткове фінансування закордонної компанії за рахунок реінвестованих доходів.

Портфельні інвестиції — це фінансові інструменти, що становлять предмет купівлі-продажу на фінансових ринках. До цих інструментів відносяться акції, облігації, грошово-ринкові інструменти, деривативи.

Інші інвестиції здійснюються у вигляді торговельних кредитів, банківських позик, фінансового лізингу, позик міжнародних валютно-фінансових організацій, короткострокових депозитів. Фактично інші інвестиції здійснюються у формі фінансового капіталу.

Можна виділити такі риси, характерні для міжнародного руху капіталу в кінці ХХ століття:

- основними учасниками міжнародного руху капіталу продовжують залишатися країни з розвинутою ринковою економікою, причому їхня частка в обсязі світових інвестицій постійно збільшується, але поряд з розвиненими країнами, великими реципієнтами (тобто, тими, що приймають капітал) стали Бразилія, Мексика, Аргентина, Китай, зростає роль країн з перехідною економікою як імпортерів капіталу;
- посилюється боротьба за іноземні інвестиції, для цього іноземним інвесторам не тільки надається сприятливий національний режим, але й розробляються спеціальні заходи щодо залучення іноземного капіталу;
- відбувається перецінка факторів, що виявляються привабливими для іноземного капіталу; традиційно такими були місткий

внутрішній ринок, наявність природних і виробничих ресурсів, дешевої робочої сили, що не втрачають своєї привабливості й сьогодні, але разом з тим зростає значення таких обставин, як наявність у приймаючій країні розвинутої інфраструктури, мережі зв'язку, професійних навичок, технологічних, інноваційних, менеджерських здібностей працівників, їх ставлення до нагромадження багатств, культура бізнесу;

- в останні роки переважають інвестиції, спрямовані на придбання або поглинання іноземних підприємств і фірм, а не на створення нових; це багато в чому пояснюється процесами приватизації, які набули значного поширення в багатьох країнах;
- світові фінансові кризи 1997–1998 рр. та нинішня, яка розпочалася у 2007 р., виявили негативні наслідки використання іноземних кредитів і портфельних інвестицій, бо на відміну від цих форм вкладення капіталу, прямі іноземні інвестиції не створюють для країни додаткової зовнішньої заборгованості, а, навпаки, сприяють появі джерел її покриття, тому ця обставина підсилює увагу багатьох країн до ПЗІ.

Вплив закордонних інвестицій на економіку приймаючих країн оцінюється неоднозначно, але в остаточному підсумку міжнародна міграція підприємницького капіталу сприяє зростанню світового продукту.

ПЗІ реалізуються зазвичай у трьох основних формах: це створення філій та дочірніх компаній, міжфірмові злиття й поглинання а також трансграничні стратегічні партнерства. Головним суб'єктом сучасних інвестиційних процесів у світі виступають транснаціональні корпорації. Фактори, що зумовлюють транснаціоналізацію виробництва й виникнення ТНК, досить різноманітні, але всі вони так чи інакше пов'язані з недосконалістю ринку, зокрема, з наявністю тарифних та інших обмежень на шляху розвитку світової економіки, з валютним контролем, транспортними витратами, характером ефекту від масштабу виробництва, розбіжностями в податковому законодавстві та ін.

ТНК перетворилися в головну рушійну силу ринкового виробництва й міжнародного поділу праці, у домінуючий фактор розвитку світової економіки.

Вплив ТНК на приймаючі країни та країни базування неоднозначний, однак загалом позитивний результат одержує як країна базування

(за рахунок більш ефективного використання наявного капіталу), так і приймаюча країна (за рахунок припливу нового капіталу).

Міжнародний ринок цінних паперів сформувався внаслідок масового вивезення капіталу, насамперед із країн, яким належать основні транснаціональні корпорації й банки. На його формування активно вплинули такі чинники: науково-технічна революція, розвиток інтеграційних процесів, певна стабільність валютних курсів, введення спільних багатонаціональних валют, успіхи в розвитку банківської та біржової справи. З розвитком національних фондових ринків збільшується число інституціональних інвесторів, які впливають на первинний і вторинний ринок довгострокових цінних паперів.

Світовий фондовий ринок розвивається циклічно. Глобалізація фондових ринків підсилює їхню взаємозалежність. На національних фондових ринках спостерігається практично синхронне підвищення або падіння курсів цінних паперів. Глибина падіння котирувань акцій визначається їхнім завищеним курсом. Нестабільність курсів провідних західних валют також впливає на рух фінансових потоків між ринками США, Західної Європи і Японії. Розробка нових технологій зумовлює зміну характеру фондових ринків — трансформуються їхня структура, стає нечіткою географічна належність учасників єдиного ринку.

Контрольні питання

1. Назвіть та охарактеризуйте основні форми міжнародної міграції капіталу.
2. Який зміст вкладають у поняття міграції підприємницького капіталу?
3. Які критерії використовуються для визначення прямих і портфельних іноземних інвестицій?
4. Дайте порівняльну характеристику прямих і портфельних іноземних інвестицій.
5. Назвіть основні методи здійснення прямих і портфельних іноземних інвестицій
6. У чому полягають роль і функції позичкового капіталу в сучасній міжнародній економіці?
7. Чи актуальна для України проблема зовнішньоекономічної заборгованості?

4. Прямі й портфельні інвестиції в системі міжнародного інвестування

8. Охарактеризуйте структурні елементи міжнародного ринку кредитних та інвестиційних ресурсів.
9. Проаналізуйте географічну й галузеву структуру ПЗІ.
10. Назвіть основні сфери впливу іноземних інвестицій на економіку іноземних держав.
11. Проаналізуйте ризики міжнародної інвестиційної діяльності та можливі шляхи їхнього усунення або зниження.
12. Охарактеризуйте основні форми виходу економічних суб'єктів на закордонні ринки.
13. Порівняйте переваги й недоліки виходу на закордонні ринки за допомогою товарного експорту й ПЗІ.
14. У чому полягають переваги ПЗІ для приймаючої країни порівняно з іншими формами вивозу капіталу?
15. Проаналізуйте особливості сучасних тенденцій в укладенні угод про злиття й поглинання компаній.
16. Які особливості стратегічного партнерства як форми інвестиційного проникнення на національний ринок?
17. Дайте визначення ТНК як головного суб'єкта сучасних інвестиційних процесів у світі.
18. З яких компонентів складається індекс транснаціоналізації ТНК?
19. Охарактеризуйте масштаби й специфіку діяльності сучасних ТНК.
20. Визначте поняття й структуру світової фінансової системи.
21. Які основні суб'єкти світового ринку капіталів?
22. Які групи країн на світовому ринку капіталу виступають основними кредиторами й позичальниками?
23. Які основні напрями структурних зрушень у портфельному інвестуванні сформувались останнім часом?
24. Які причини й наслідки фінансових криз?
25. Охарактеризуйте причини виникнення, масштаби та особливості фінансової кризи, яка розпочалася у 2007 р.



5. УКРАЇНА НА МІЖНАРОДНОМУ РИНКУ ТОВАРІВ, ПОСЛУГ ТА ІНВЕСТИЦІЙ

У розділі відображено та проаналізовано основні показники економічного і соціального стану України за 2001–2007 рр., охарактеризовано зовнішньоторговельний баланс і товарну та геополітичну структуру експорту й імпорту України за січень–червень 2009 р.; розглянуто наслідки впливу глобальної кризи на стан зовнішньої торгівлі товарами й послугами, визначено джерела капіталовкладень, динаміку та структуру надходжень міжнародних інвестицій, характер використання капіталовкладень, розвиток фінансових ринків. Описано процеси транснаціоналізації української економіки і в зв'язку з цим розглянуто принципи оцінювання інвестиційної привабливості активів та шляхи поліпшення інвестиційного клімату в країні.

Засвоївши матеріал розділу, опрацювавши відповідні літературні джерела, статистичну інформацію, законодавчу базу України, студент повинен уміти:

- систематизувати показники зовнішньоекономічної діяльності;*
- аналізувати зовнішньоторговельний баланс, використовуючи економіко-статистичні методи;*
- синтезувати результати аналізу зовнішньоторговельних показників;*
- аналізувати структурні зрушення та динаміку надходжень прямих зовнішніх інвестицій в Україну;*
- оцінювати вплив макросередовища на міжнародну інвестиційну діяльність в Україні;*
- аналізувати основні напрями поліпшення інвестиційного клімату в країні;*
- визначати позитивний та негативний вплив основних форм вкладення прямих зовнішніх інвестицій в українську економіку.*

5.1. Зовнішня торгівля товарами та послугами

Останнім часом у світовій економіці відбулися значні кількісні та якісні зміни, пов'язані з поширенням процесів глобалізації. Ставлення міжнародної спільноти до України та, відповідно, оцінка її можливостей інтегруватися у світове господарство значною мірою залежить від сукупності показників розвитку міжнародної торгівлі товарами та послугами.

У табл. 5.1 подано основні показники економічного і соціального стану України за 2001–2007 рр.

Таблиця 5.1

Основні показники економічного і соціального стану України

Показники	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1	2	3	4	5	6	7	8
Валовий внутрішній продукт , млн грн	204190	225810	267344	345113	441452	544153	712945
Темпи зростання до відповідного періоду попереднього року в порівнянних цінах, %	109,2	105,2	109,6	112,1	102,7	107,3	107,6
Обсяг промислової продукції (темпи зростання до відповідного періоду попереднього року в порівнянних цінах, %)	114,2	107,0	115,8	112,5	103,1	106,2	110,2
Обсяг продукції сільськогосподарства , млн грн	65218	65253	64473	83900	92536	94300	109850
Темпи зростання до відповідного періоду попереднього року в порівнянних цінах, %	110,2	101,2	89,0	119,7	100,1	102,5	93,5
Інвестиції в основний капітал (капітальні вкладення) , млн грн	32573	37178	51011	75714	93096	125253,7	188486
Темпи зростання до відповідного періоду попереднього року в порівнянних цінах, %	120,8	108,9	131,3	128,0	101,9	119,0	129,8

Продовження табл. 5.1

Роздрібний товарооборот, млн грн	34417	39691	49994	67556	94332	129952	178233
Темпи зростання до відповідного періоду попереднього року в порівнянних цінах, %	113,7	115,0	120,5	121,9	123,4	126,4	129,5
Обсяг реалізованих послуг, млн грн	37822	46400	56121	72933	92013	116351	137515
Темпи зростання до відповідного періоду попереднього року в порівнянних цінах, %	115,2	122,7	121,0	130,0	126,2	126,5	114,1
Частка збиткових підприємств, %	38,2	38,8	37,2	34,8	34,2	30,9	32,5
Середньомісячна номінальна заробітна плата працівників, грн	311,08	376,38	462,27	589,62	806,19	1041,44	1351,0
Темпи зростання порівняно з середньомісячною зарплатою за попередній рік, %	135,2	121,0	122,8	127,5	136,7	129,2	129,7
Доходи населення, млн грн	109391	185073	215672	274241	381404	472061	623289
Темпи зростання порівняно з попереднім роком, %	125,9	117,1	116,5	127,2	139,1	123,8	132,0
Витрати й заощадження населення, млн грн	102835	185073	215672	274241	381404	472061	623289
Темпи зростання порівняно з попереднім роком, %	122,7	117,1	116,5	127,2	139,1	123,8	132,0
Рівень безробіття, %	3,68	3,7	3,5	3,5	3,1	2,7	2,3
Експорт товарів і послуг, млн дол. США	21086	23351	28953	41291	44378	50239	64001
Темпи зростання порівняно з попереднім роком, %	109,5	110,7	124,0	142,6	107,5	113,2	127,4
Імпорт товарів і послуг, млн дол. США	20473	21494	27665	36313	43707	53307	72153

Продовження табл. 5.1

Темпи зростання порівняно з попереднім роком, %	114,1	105,0	128,7	131,3	120,4	122,0	135,4
Коефіцієнт обслуговування зовнішнього боргу, %	14,6	12,0	11,8	10,7	14,7	17,3	18,0
Доходи зведеного бюджету, млн грн	26,9	27,4	28,2	26,5	30,4	31,6	30,8
Видатки зведеного бюджету, млн грн	27,2	26,7	28,4	29,4	32,1	32,2	31,7
Дефіцит зведеного бюджету, млн грн	0,3	0,7	0,2	3,2	1,8	0,7	1,1
Сальдо поточного рахунку платіжного балансу, млн грн	3,7	7,5	5,8	10,6	2,9	-1,5	-3,7

У 2008 році розвиток зовнішньоекономічного сектора України зазнав значних змін. Так, у січні–серпні тривали й навіть посилились такі тенденції минулих років:

- надвисокі темпи зростання вартісних обсягів експорту й імпорту, насамперед унаслідок стрімкого підвищення цін на світових товарних ринках;
- збільшення дефіциту товарного балансу через «розігрітий» внутрішній попит і зміцнення реального обмінного курсу;
- значні обсяги надходження коштів, у першу чергу, прямих іноземних інвестицій та довгострокових кредитів, що дозволяли не тільки фінансувати зростаючий дефіцит поточного рахунку, а й збільшувати міжнародні резерви.

Однак розгортання світової фінансової кризи та поширення її ефектів на Україну з вересня 2008 р. зумовило уповільнення припливу довгострокового капіталу, значний вплив короткострокових фінансових ресурсів і падіння експортних надходжень і, як наслідок, відбулось суттєве послаблення обмінного курсу гривні.

У цілому за 2008 рік від'ємне сальдо поточного рахунку платіжного балансу збільшилось до 12,9 млрд дол. США, що становить 7,1% від ВВП (у 2007 р. ця величина становила 5,3 млрд дол. США і 3,7% відповідно), насамперед, через зростання дефіциту товарного балансу (до 17 млрд дол. США) та від'ємного сальдо доходів (до 1,5 млрд дол.

США). Збільшення дефіциту торгівлі товарами, зокрема в першій половині року, було викликано прискореним зростанням доходів населення, що стимулювалось значними соціальними витратами уряду, динамічним розвитком споживчого кредитування, суттєвим зміцненням реального обмінного курсу гривні. У IV кварталі 2008 року різке скорочення внутрішнього попиту разом із послабленням обмінного курсу гривні дозволили компенсувати суттєве зниження цін та зовнішнього попиту на український експорт, що сприяло зменшенню дефіциту торгівлі товарами (з урахуванням сезонного фактора).

Незважаючи на поширення ознак економічної кризи в Україні наприкінці року, обсяги експорту в цілому за 2008 рік збільшилися на 35,9% порівняно з 2007 роком і досягли 67,7 млрд дол. США. Збереження досить високих темпів приросту експорту товарів, перш за все, було зумовлено високими цінами на світових товарних ринках у середині року, зокрема на продукцію чорної металургії, хімічної галузі та АПК. Загальне зростання експорту в 2008 році було забезпечено збільшенням вартісних обсягів продукції в таких галузях:

- металургійній — на 32,9% (38,3% приросту від загального обсягу експорту);
- АПК — у 1,7 раза (25,6% від приросту експорту);
- машинобудівній — на 28,6% (13,6% від приросту експорту).

Наприкінці року обвальне падіння світового попиту, зниження цін на світових товарних ринках, спад вітчизняного промислового виробництва призвели до різкого падіння вартісних обсягів експортних поставок (у листопаді — грудні на 19% порівняно з відповідним періодом 2007 року). Якщо у перших трьох кварталах 2008 року половину приросту експорту забезпечувала металургійна галузь, то в IV кварталі вартісні обсяги цієї групи знизились на 50,7% порівняно з III кварталом (на 21,5% порівняно з відповідним кварталом 2007 року). Це було зумовлено як падінням цін на чорні метали (майже на 40%), так і зменшенням фізичного обсягу постачання чорних металів (на 27,8%) унаслідок обвального падіння зовнішнього попиту. За підсумками року найдинамічніше зростав експорт продукції АПК (у 1,7 раза), що, з одного боку, пояснюється зростанням цін на сільськогосподарську продукцію, а з іншого — суттєвим зростанням постачання зернових. Майже весь приріст вартісних обсягів експорту цієї групи (85,7%) відбувався за рахунок збільшення обсягів експорту зернових

(у 4,9 раза), насіння олійних культур (у 2,1 раза), жирів та олії (на 13,3%).

Високий інвестиційний і споживчий попит, переважно в країнах СНД, протягом першої половини року зумовив динамічне зростання обсягів експорту машинобудівної продукції. Проте, у зв'язку з негативними тенденціями, що були спричинені кризою, зокрема, скороченням попиту на цю продукцію з боку Росії, обсяги її експорту, сягнувши своєї максимальної позначки в III кварталі 2008 року (3,3 млрд дол. США), у IV кварталі повернулися на рівень I кварталу (2,4 млрд дол. США).

У географічній структурі експорту протягом року спостерігалася тенденція до зниження частки країн СНД: в цілому за 2008 рік вона становила 35,7% (у 2007 році — 37,9%). Серед регіонів, що в 2008 році збільшили свої частки в експорті України, можна назвати Азію (на 1,7%) та Америку (на 0,7%).

Вартісні обсяги імпорту товарів за рік зросли на 40,1%, до 84,7 млрд дол. США, що було викликано підвищенням внутрішнього попиту насамперед на споживчі товари, а також зростанням світових цін на енергоносії, сировину та матеріали у першій половині року. В структурі імпорту найвищі темпи зростання були характерні для споживчих товарів — на 57,1% (для порівняння зростання імпорту засобів виробництва і товарів, призначених для подальшої переробки становило 33,3% і 32,9% відповідно). Навіть у IV кварталі темпи зростання споживчого імпорту зберігались на рівні 19,8% (насамперед за рахунок ажіотажного попиту, спричиненого високими девальваційними очікуваннями і заявами про необхідність обмеження некритичного імпорту адміністративними методами). Відповідно частка споживчого імпорту підвищилась у 2008 році до 22,9% (20,1% у 2007 році). Наслідки фінансової кризи (стрімке падіння курсу гривні, недоступність кредитних ресурсів, зокрема для фізичних осіб, зменшення інвестиційного попиту й обсягів будівництва) призвели до різкого скорочення місячних обсягів імпорту в листопаді — грудні до середньмісячного рівня 2007 року.

Зростання вартісних обсягів імпорту в 2008 році відбувалось в основному за рахунок:

- мінеральних продуктів — на 50,1% (31,6% від приросту імпорту);

- продукції машинобудування – на 34,8% (28,4% від приросту загального обсягу імпорту);
- продукції хімічної промисловості – на 32,4% (12,1% від приросту імпорту).

У 2008 році вартісні обсяги імпорту майже однаковою мірою зросли як за рахунок підвищення середніх цін на імпортовані енергоносії, так і завдяки збільшенню надходжень машинобудівної продукції. В імпорті енергоносіїв підвищення середніх цін зумовило значне зростання вартісних обсягів нафтопродуктів, газу та вугілля (в цілому більш ніж на 5 млрд дол. США за рік). Проте в другій половині року ціни на нафту мали стійку тенденцію до зниження (у грудні вони зменшились порівняно з максимальними значеннями липня в 2,6 раза), що викликало падіння вартісних обсягів імпорту нафти й нафтопродуктів у IV кварталі порівняно з III кварталом майже вдвічі.

У 2008 році в Україну були імпортовані машини, устаткування та транспортні засоби на загальну суму 26,6 млрд дол. США, що на 6,9 млрд дол. США більше, ніж у попередньому році. Понад 35% приросту імпорту машинобудування і 10% приросту загальних обсягів імпорту було пов'язано із збільшенням ввозу легкових автомобілів і запчастин до них у 1,5 раза. У IV кварталі імпорт машинобудівної продукції скоротилися на третину порівняно з III кварталом, імпорт легкових автомобілів – у 1,5 раза.

Географічний розподіл імпорту товарів свідчить, що частка країн далекого зарубіжжя протягом звітного року поступово збільшувалася і досягла 61,3% (у 2007 році цей показник становив 58,9%), темпи приросту обсягів імпорту з цих країн перевищили темпи приросту імпорту з країн СНД (45,9% та 31,9%). Відповідно у IV кварталі частка інших країн світу в загальному обсязі імпорту зросла до 65,8%.

2008 р. продемонстрував додатне сальдо у сфері надання послуг розміром 2,4 млрд дол. США. Таким чином, було надано послуг на суму 17,9 млрд дол. США, отримано – на 15,5 млрд дол. США. При цьому темпи приросту імпорту послуг значно перевищили темпи приросту експорту, що становить 31,9% проти 26,4% (у 2007 році темпи приросту становили відповідно 28,1% і 25,4%).

Протягом 2008 року відбулось збільшення обсягів експорту всіх видів послуг (крім страхових і послуг зв'язку, обсяги яких знизились на 25,6% та 10,2% відповідно). Зростання загальних обсягів зовніш-

ньої торгівлі у першій половині року привело до збільшення обсягів експорту транспортних послуг майже на чверть. Збільшення обсягів туристичних послуг на 25,5% відбулось за рахунок зростання чисельності іноземних громадян, які відвідали Україну в 2008 році (на 10%) та збільшення їх середніх витрат (на чверть) унаслідок високої інфляції.

Прискорення темпів приросту імпорту послуг протягом 2008 року відбулося як наслідок збільшення обсягів транспортних послуг у 1,5 раза (що пов'язано з високими темпами зростання обсягів імпорту товарів), фінансових послуг на 65,2%, туристичних послуг — на 12,7%, а також послуг за статтею «роялті та ліцензійні платежі» — у 1,3 раза.

Аналізуючи економічне становище України в 2009 р., треба підкреслити, що в першому півріччі не тільки не відбулося покращення чи стабілізації в соціально-економічній, фінансовій та грошово-банківській сферах, а навпаки, ситуація ще більше загострилася і набула стійкого структурного й системного негативного характеру як на макро-, так і на мікрорівнях. Адже вже на кінець 2008 року зведений платіжний баланс України мав дефіцит у сумі 3,209 млрд дол., а за січень–липень 2009 року він становив 8,2 млрд дол.

Обсяги падіння ВВП за січень — липень 2009 року порівняно з аналогічним періодом 2008 року становлять 25,6%; індекс виробництва базових галузей знизився на 28,9%; зменшення обсягів промислового виробництва дорівнює 31,1%. Відбулося падіння виробництва у машинобудуванні, хімічній та будівельній галузях, виробництві будівельних матеріалів. Обсяги оптової торгівлі зменшилися на 30%, роздрібною — на 25%. Падіння у сфері послуг сягнуло 25–30%. Єдина сфера, де за перше півріччя 2009 року відбулося зростання, це виробництво алкогольних напоїв та тютюнових виробів.

Протягом січня–червня 2009 року спостерігалось зниження основних показників розвитку зовнішньої торгівлі порівняно з січнем–червнем 2008 року.

У табл. 5.2 наведено відомості про зовнішньоторговельний баланс України за січень–червень 2009 року.

Зовнішньоторговельний оборот (товари і послуги) за січень–червень 2009 р. становив 43719,8 млн дол. і зменшився в 1,9 раза (на 39970,7 млн дол.) порівняно з січнем–червнем 2008 р.

Таблиця 5.2

Зовнішньоторговельний баланс України, млн дол.

Показники	січень – червень 2008 року			січень – червень 2009 року			
	ЗТО*	Експорт	Імпорт	ЗТО*	Експорт	Імпорт	Сальдо
Всього товари, послуги, роботи	83690,5	38310,6	45379,9	43719,8	21624,0	22095,8	-471,7
<i>в т.ч. з країнами:</i>							
СНД	31991,1	13840,8	18150,3	16627,2	7607,7	9019,5	-1411,8
<i>в т.ч.:</i>							
Росія	20574,6	9879,0	10695,6	9431,8	4884,2	4547,6	+336,6
Туркменістан	3427,3	139,9	3287,4	878,4	176,1	702,3	-526,2
Інші країни світу	51699,4	24469,8	27229,5	27092,6	14016,4	13076,3	-940,1
<i>в т.ч. з країнами:</i>							
ЄС	26391,7	10686,7	15705,0	13373,8	5381,7	7992,1	-2610,4
<i>в т.ч.:</i>							
Німеччина	4971,6	1255,1	3716,5	2532,2	672,8	1859,4	-1186,5
Польща	3493,0	1197,7	2295,3	1529,6	508,6	1021,1	-512,5
Італія	2661,7	1516,8	1144,8	1111,6	584,6	526,9	+57,7
США	2588,5	1197,2	1391,2	1062,1	290,0	772,1	-482,1
Канада	255,8	120,5	135,4	188,9	114,2	74,7	+39,4
Товари матеріальні	75011,2	32587,0	42424,2	37103,7	17330,0	19773,7	-2443,7
<i>в т.ч. з країнами:</i>							
СНД	29283,9	11646,0	17637,9	14679,4	6014,0	8665,3	-2651,3
<i>в т.ч.:</i>							
Росія	18159,0	7885,1	10273,9	7725,0	3467,9	4257,1	-789,2
Туркменістан	3412,6	125,7	3286,8	852,9	155,2	697,6	-542,4
Інші країни світу	45727,3	20941,0	24786,3	22424,4	11316,0	11108,4	+207,6

5. Україна на міжнародному ринку товарів, послуг та інвестицій

Продовження табл. 5.2

<i>в т.ч. з країнами:</i>										
ЄС	22735,6	8738,3	13997,3	-5258,9	10589,9	3959,0	6630,9	-2672,0		
<i>в т.ч.:</i>										
Німеччина	4442,7	968,8	3473,9	-2505,0	2189,7	507,0	1682,6	-1175,6		
Польща	3300,5	1122,6	2178,0	-1055,4	1432,9	464,6	968,3	-503,7		
Італія	2554,2	1434,3	1120,0	+314,3	1034,5	526,8	507,7	+19,0		
США	2111,0	927,1	1183,9	-256,9	709,6	74,7	634,8	-560,1		
Канада	179,6	59,8	119,8	-60,0	79,7	30,5	49,1	-18,6		
Послуги всього	8679,3	5723,6	2955,7	+2768,0	6616,0	4294,0	2322,0	+1972,0		
<i>в т.ч. з країнами:</i>										
СНД	2707,2	2194,8	512,4	+1682,4	1947,8	1593,6	354,2	+1239,5		
<i>в т.ч.:</i>										
Росія	2415,6	1993,9	421,7	+1572,2	1706,8	1416,3	290,4	+1125,9		
Туркменістан	14,7	14,2	0,6	+13,6	25,5	20,8	4,7	+16,2		
Інші країни світу	5972,1	3528,8	2443,3	+1085,5	4668,2	2700,4	1967,9	+732,5		
<i>в т.ч. з країнами:</i>										
ЄС	3656,1	1948,4	1707,7	+240,7	2783,9	1422,7	1361,1	+61,6		
<i>в т.ч.:</i>										
Німеччина	528,9	286,3	242,6	+43,7	342,5	165,8	176,7	-10,9		
Польща	192,5	75,2	117,4	-42,2	96,8	44,0	52,8	-8,8		
Італія	107,4	82,5	24,9	+57,7	77,1	57,9	19,2	+38,7		
США	477,4	270,2	207,3	+62,9	352,5	215,3	137,2	+78,0		
Канада	76,3	60,7	15,6	+45,1	109,2	83,7	25,6	+58,1		
Всього товари, послуги, роботи	83690,5	38310,6	45379,9	-7069,2	43719,8	21624,0	22095,8	-471,7		

* ЗІО — зовнішньоторговельний оборот

Сальдо торговельного балансу (товари та послуги) виявилось від'ємним у сумі 471,7 млн дол., а в січні–червні 2008 р. воно було також від'ємним і становило 7069,2 млн дол.

Також негативне сальдо склалось у торгівлі товарами в сумі 2443,7 млн дол., а в січні–червні 2008 року ця сума становила 9837,2 млн дол. Таким чином цей показник покращився на 7 млрд 393,5 млн дол.

Обсяг експорту товарів і послуг в січні–червні 2009 р. становив 21624,0 млн дол. і зменшилися у порівнянні з січнем–червнем 2008 р. у 1,8 раза або на 16686,6 млн дол.

Експорт товарів у січні–червні 2009 року знизився в 1,9 раза (на 15257,0 млн дол.) і становив 17330 млн дол. Зменшення обсягів експорту товарів, у першу чергу, відбулось за рахунок:

- продукції металургійного комплексу – в 2,5 раза; з них: чорних металів – у 2,7 раза, виробів з чорних металів – у 1,7 раза;
- продукції машинобудування у 1,8 раза; з них: транспортних засобів і шляхового обладнання – у 2,8, електричних машин та устаткування – у 1,5, котлів, машин, апаратів – у 1,4;
- мінеральних продуктів – у 2,3 раза; з них: енергетичних матеріалів, нафти та продуктів її перегонки – в 2,7, руди, шлаків і золи – в 1,9;
- продукції хімічної та пов'язаних з нею галузей промисловості – в 2,3 раза; з них: добрив – у 2,2, продуктів неорганічної хімії – в 2,8, органічних хімічних сполук – в 6,2;
- продукції легкої промисловості – у 1,7 раза; з них: шкури та шкіри необробленої – у 2,8, одягу текстильного – у 1,5.

Поряд з цим, відбулося збільшення експорту продукції агропромислового комплексу – на 7,3%; з них: зернових культур – у 1,6 раза, насіння і плодів олійних рослин – у 4,1.

В українському експорті переважає продукція таких галузей: металургійного комплексу (33,7%), АПК та харчової промисловості (24,0%), і машинобудування (16,9%), мінерально-сировинної (8,4%), хімічної промисловості (7,9%) тощо.

Зменшення експорту товарів відбулося в усіх географічних напрямках: до країн СНД – в 1,9 раза, Європи – у 2,2, Азії – в 1,4, Африки – в 1,5, Америки – у 5,1, Австралії та Океанії – у 2 рази.

Обсяги імпорту товарів та послуг зменшилися порівняно з січнем–червнем 2008 року в 2,1 раза (на 23284,1 млн дол.) і дорівнювали

22 млрд 95,8 млн дол. Зменшення імпорту товарів пов'язано із зменшенням таких надходжень:

- продукції машинобудування – у 3,5 раза; з них: наземних транспортних засобів, крім залізничних – у 6,2, котлів, машин, апаратів механічних – у 2,7, електричних машин та устаткування – у 2,2 раза;
- мінеральних продуктів – у 1,9 раза; з них: нафти та продуктів її перегонки – в 1,8;
- продукції хімічної та пов'язаних з нею галузей промисловості – в 1,6 раза; з них: полімерних матеріалів, пластмас – у 2 рази, каучуку, гуми – у 2,1, добрив – у 3,7, фармацевтичної продукції – на 18,7%, органічних хімічних сполук – у 1,7 раза;
- продукції металургійного комплексу – у 2,7 раза; з них: чорних металів – у 3,4, виробів з чорних металів – у 2,5.

Найбільшу частку в загальному обсязі імпорту за січень – червень 2009 року становлять мінеральні продукти (35,3%), продукція машинобудування (19,3%), продукція хімічної промисловості (16,9%), продукція агропромислового комплексу (11,5%), неблагородні метали та вироби з них (5,8%) тощо.

Зовнішньоторговельні угоди уклалися і виконувалися з партнерами 204 країн. Найбільші обсяги експортних поставок здійснювалися до Росії – 20,1% від загального обсягу, Туреччини – 5,5%, Китаю – 4,6%, Казахстану – 4,4%, Білорусі – 3,2%, Італії та Індії – по 3,1%. Найбільші імпортні надходження продукції здійснювалися із Росії – 23,1%, Німеччини – 8,6%, Узбекистану – 6,8%, Казахстану – 6,7%, Китаю – 5,8%, Польщі – 4,9%, Білорусії – 3,5% (див. табл. 5.3, 5.4, рис. 5.1, 5.2, 5.3, 5.4).

Російська Федерація залишалася основним торговельним партнером України (частка РФ у зовнішньоторговельному обороті товарів і послуг становить 21,6%), однак цей показник нижчий від зовнішньоторговельного обороту ЄС, який становить 30,6%. Серед країн ЄС важливими торговельними партнерами України є Німеччина, Польща й Італія (5,8%, 3,5% та 2,5% від зовнішньоторговельного обороту товарами й послугами відповідно). До основних торговельних партнерів України належать США, частка яких у зовнішньоторговельному обороті товарами й послугами України становила 2,4%.

Обсяги експорту–імпорту товарів за регіонами України у період за січень–травень 2009 року наведено в табл. 5.5.

Таблиця 5.3

Геополітична структура експорту й імпорту, млн дол.

Показники	січень – червень 2008 року				січень – червень 2009 року			
	ЗТО*	Експорт	Імпорт	Сальдо	ЗТО*	Експорт	Імпорт	Сальдо
Усього товарів і послуг	75011,2	32587,0	42424,2	-9837,2	37103,7	17330,0	19773,7	-2443,7
у т. ч. з країнами:								
СНД	29283,9	11646,0	17637,9	-5991,9	14679,4	6014,0	8665,3	-2651,3
Інші країни світу	45727,3	20941,0	24786,3	-3845,3	22424,4	11316,0	11108,4	+207,6
з них:								
Європи	24158,9	9305,5	14853,4	-5547,9	11337,1	4301,0	7036,1	-2735,1
Азії	14651,1	7448,1	7203,0	+245,1	8017,9	5320,2	2697,6	+2622,6
Африки	2494,6	1797,8	696,8	+1101,0	1494,2	1205,8	288,4	+917,5
Америки	4148,2	2337,3	1810,9	+526,4	1476,8	459,1	1017,7	-558,7
Австралії і Океанії	241,7	20,1	221,5	-201,4	77,1	9,9	67,1	-57,2
Невизначені країни	32,9	32,2	0,8	+31,4	21,4	19,9	1,5	+18,5

* ЗТО – зовнішньоторговельний оборот

Таблиця 5.4

Геополітична структура експорту й імпорту, %

Показники	січень–червень 2008 року			січень–червень 2009 року		
	ЗТО*	Експорт	Імпорт	ЗТО*	Експорт	Імпорт
Усього товарів і послуг	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
у т.ч. з країнами:						
СНД	39,0	35,7	41,6	39,6	34,7	43,8
Інші країни світу	61,0	64,3	58,4	60,4	65,3	56,2
з них:						
Європи	32,2	28,6	35,0	30,6	24,8	35,6
Азії	19,5	22,9	17,0	21,6	30,7	13,6
Африки	3,3	5,5	1,6	4,0	7,0	1,5
Америки	5,5	7,2	4,3	4,0	2,6	5,1
Австралії і Океанії	0,3	0,1	0,5	0,2	0,1	0,3
Невизначені країни	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0

* ЗТО — зовнішньоторговельний оборот

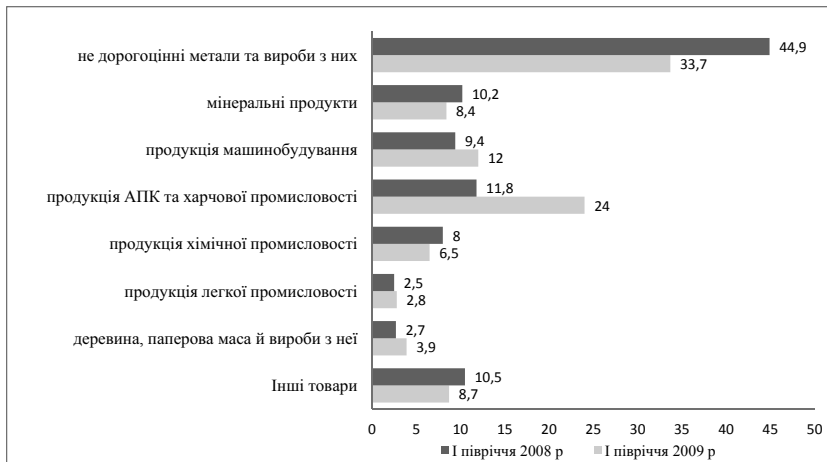


Рис. 5.1. Товарна структура експорту в Україні, %

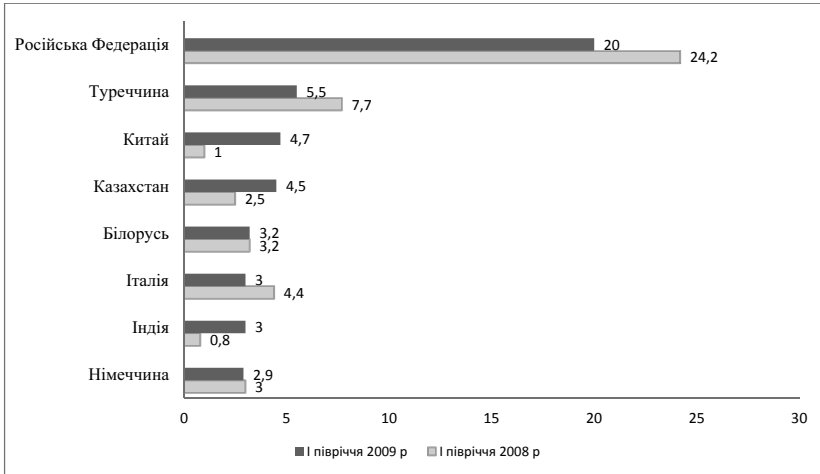


Рис. 5.2. Географічна структура експорту товарів в Україні, %

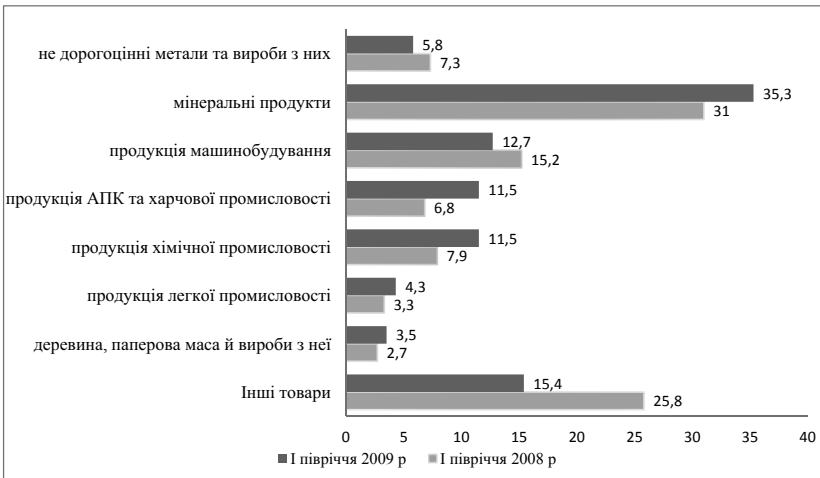


Рис. 5.3. Товарна структура імпорту в Україні, %

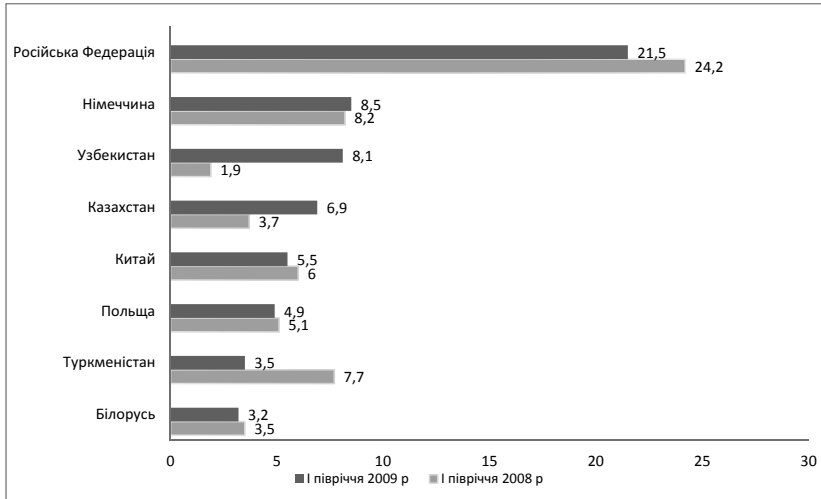


Рис. 5.4. Географічна структура імпорту товарів в Україні, %

Таблиця 5.5

**Обсяги експорту–імпорту товарів за регіонами України
(січень–травень 2009 року)**

Регіони України	Експорт			Імпорт			Сальдо
	млн дол. США	у% до січня–травня 2008 р.	у% від загального обсягу	млн дол. США	у% до січня–травня 2008 р.	у% від загального обсягу	
Усього в Україні	14362,9	55,9	100,0	16572,6	48,0	100,0	-2209,7
Автономна Республіка Крим	160,1	70,7	1,1	65,7	42,1	0,4	94,4
Вінницька обл.	155,6	80,0	1,1	96,3	66,3	0,6	59,3
Волинська обл.	101,5	48,7	0,7	162,4	22,5	1,0	-60,9
Дніпропетровська обл.	1913,6	33,8	13,3	1168,3	37,0	7,0	745,3
Донецька обл.	3601,4	63,7	25,1	607,6	28,5	3,7	2993,8
Житомирська обл.	134,8 ²	67,3	0,9	138,4	91,6	0,8	-3,6

Продовження табл. 5.5

Закарпатська обл.	300,4	58,0	2,1	320,1	38,4	1,9	-19,7
Запорізька обл.	976,5	44,9	6,8	457,3	27,5	2,8	519,2
Івано-Франківська обл.	106,5	25,4	0,7	91,3	23,5	0,6	15,2
Київська обл.	322,0	88,2	2,2	796,1	56,2	4,8	-474,1
Кіровоградська обл.	97,0	64,1	0,7	50,7	50,9	0,3	46,3
Луганська обл.	593,4	23,6	4,1	201,1	27,8	1,2	392,3
Львівська обл.	263,4	59,0	1,8	576,2	56,9	3,5	-312,8
Миколаївська обл.	521,2	102,1	3,6	269,5	72,1	1,6	251,7
Одеська обл.	543,8	86,3	3,8	812,4	42,2	4,9	-268,6
Полтавська обл.	435,0	42,7	3,0	233,7	50,5	1,4	201,3
Рівненська обл.	120,3	66,1	0,8	96,0	48,0	0,6	24,3
Сумська обл.	220,8	69,8	1,5	128,1	60,3	0,8	92,7
Тернопільська обл.	38,1	66,1	0,3	58,6	53,4	0,4	-20,5
Харківська обл.	474,4	75,1	3,3	461,4	45,7	2,8	13,0
Херсонська обл.	121,5	75,2	0,8	46,4	38,0	0,3	75,1
Хмельницька обл.	86,1	54,8	0,6	93,7	49,0	0,6	-7,6
Черкаська обл.	204,8	54,9	1,4	110,0	43,0	0,7	94,8
Чернівецька обл.	42,2	66,0	0,3	38,4	53,8	0,2	3,8
Чернігівська обл.	106,3	63,1	0,7	100,3	68,5	0,6	6,0
м. Київ	2499,2	103,5	17,4	8301,8	57,5	50,1	-5802,6
м. Севастополь	38,6	90,4	0,3	16,4	52,8	0,1	22,2

На сьогодні складну ситуацію у вітчизняній економіці багато в чому може пояснити її надмірною залежністю від зовнішньої кон'юнктури. Унаслідок світової фінансової кризи помітно зменшились обсяги зовнішньої торгівлі, що позначилось на роботі експортоорієнтованих галузей. З огляду на структуру вітчизняної економіки, радикального поліпшення можна очікувати не раніше, ніж світова економіка почне виходити із кризи, але слід мати на увазі, що поточні прогнози щодо перспектив розвитку світової економіки стали більш оптимістичними.

5.2. Міжнародна інвестиційна діяльність України

Серед багатьох проблем, які впливають на складні процеси становлення та ефективне функціонування національної економіки в умовах ринку, необхідно виділити найважливішу — проблему формування фінансових ресурсів, які забезпечують відтворення та оновлення матеріально-технічного потенціалу виробництва. Система фінансового забезпечення розвитку всіх галузей народного господарства включає такі важливі форми як кредитування та інвестування. Інвестиції, як свідчить міжнародний досвід, відіграють особливу роль у розбудові держави. Позитивні тенденції у розвитку економіки країни дозволяють успішно вирішувати найбільш гострі проблеми, виявити регіональні та галузеві пріоритети, окреслити шляхи реалізації інвестиційної політики.

Останніми роками в країні спостерігається позитивна динаміка в зміні обсягів реального інвестування, які спрямовуються у національну економіку, про що свідчить аналіз даних табл. 5.6.

Таблиця 5.6

Динаміка капітальних інвестицій в Україні

Показники	Роки					
	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Капітальні інвестиції, всього, млн грн:	89314	111174	148972	222679	272074	192878
– у тому числі в основний капітал, млн грн	75714	93096	125254	188486	233081	151777
– у тому числі в основний капітал, %	85	83	84	85	86	79
Капітальні інвестиції за рахунок внутрішніх джерел:						
– млн грн	66486	79247	116164	173912	215167	138742
– %	74	72	78	78	79	72
Капітальні інвестиції за рахунок коштів іноземних інвесторів, %	3,6	5,0	3,7	3,5	3,3	4,5

Потреба в інвестиціях для реформування і перебудови економіки постійно зростає внаслідок необхідності відновлення діючих виробничих фондів. У цій ситуації при обмеженості національних заощаджень великого значення починають набувати іноземні інвестиції як додаткове джерело фінансування.

За оцінками фахівців обсяг необхідних іноземних інвестицій у нашу економіку становить понад 40 млрд дол. США.

Західні економісти доводять, що планування економічного зростання в країнах, що розвиваються, на сьогодні неможливе без допуску іноземного капіталу в економіку кожної з них. При цьому в кожному випадку знаходять певні аргументи на користь іноземного капіталу як найбільш ефективного засобу для досягнення національного процвітання.

Тому залучення іноземних інвестицій в українську економіку є одним з найважливіших завдань, яке має бути в найближчі роки вирішене керівництвом держави.

Закордонний капітал необхідний нашій країні з кількох причин:

- економічна криза і різке скорочення внутрішніх інвестиційних ресурсів вимагають залучення закордонних джерел фінансування конкретних проектів у виробничій та бюджетній сферах;
- застосовані іноземними інвесторами сучасні технології здатні істотно підвищити конкурентоспроможність вітчизняного виробництва (що дуже важливо для експортоорієнтованих галузей);
- підприємства з іноземними інвестиціями, створюючи нові робочі місця, сприяють підвищенню рівня зайнятості населення України і зниженню соціальної напруженості;
- конкуренція між підприємствами з іноземними інвестиціями й українськими підприємствами може відігравати суттєву роль у боротьбі з монополізмом на внутрішньому ринку;
- у довгостроковій перспективі «вбудовування» України у світовий цикл руху капіталу сприятиме інтеграції нашої держави у світове господарство та отриманню нею оптимальної «ніші» у міжнародному поділі праці.

Прямі капіталовкладення в промисловість не тільки приносять країнам, що розвиваються, чистий приріст національного багатства, але й сприяють припливу іноземних фахівців, які працюють на підвищення технічного й культурного рівня країни, полегшують можли-

вість підготовки кваліфікованих кадрів, поширюють найсучасніші технологічні методи. Інвестиції в транспорт, зв'язок, комунальне господарство розглядаються як один з найсильніших стимулів, що активізує діяльність національних виробників.

Протягом 2003–2009 років позитивна динаміка характеризує як внутрішнє, так і зовнішнє інвестування в економіку країни. У 2005 році приріст капітальних інвестицій за рахунок внутрішніх джерел був найменшим (22,2%), на відміну від приросту ПЗІ. Така ситуація зумовлена, у першу чергу, зниженням темпів зростання ВВП (2,7% у 2005 році, проти 12,1% у 2004-му).

Разом з тим аналіз даних, що наведені в табл. 5.6, свідчить, що частка ПЗІ в структурі капіталовкладень постійно зростає, і різниця в співвідношенні між часткою, що інвестується з внутрішніх джерел, та ПЗІ постійно зменшується.

В Україні створено певну законодавчу базу для розвитку іноземного інвестування. Власне законодавство про інвестиційну діяльність та про іноземні інвестиції з'явилося після прийняття 24 серпня 1991 року Акта проголошення незалежності України. Мова йде про такі документи:

- Закон України від 18.09.1991 р. **«Про інвестиційну діяльність»**. Став першим нормативним актом, який в узагальненому вигляді відображає правові, економічні й соціальні умови інвестиційного процесу на території України.
- Закон України **«Про іноземні інвестиції»** від 13 березня 1992 року. Це перший нормативний акт, що регламентував процес саме іноземного інвестування в Україні.
- 19 березня 1996 року було прийнято новий Закон України **«Про режим іноземного інвестування»**, згідно з яким для іноземних інвесторів на території України було встановлено національний режим інвестиційної та іншої господарчої діяльності, за винятком випадків, передбачених законодавством.

Зокрема цей Закон передбачає, що для окремих інвестиційних проектів із залученням іноземних інвестицій, які реалізуються відповідно до державної програми розвитку пріоритетних галузей економіки, соціальної сфери, а також для окремих територій може встановлюватися пільговий режим інвестиційної та іншої господарської діяльності. До того ж чітко встановлено порядок присвоєння економічному суб'єктові статусу підприємства з іноземними інвестиціями.

У розділі II Закону України **«Про режим іноземного інвестування»** також установлюються **державні гарантії захисту іноземних інвестицій**.

Отже, законодавство України гарантує іноземним інвесторам:

- захист від примусового вилучення іноземних інвестицій (за винятком випадків виконання рятувальних робіт у разі стихійного лиха, аварій, епідемій і надзвичайних ситуацій), а також від незаконних дій державних органів та їх посадових осіб;
- компенсації та відшкодування збитку, завданого іноземним інвесторам (включаючи втрачену вигоду і моральний збиток, завданий їм унаслідок дій чи бездіяльності, неналежного виконання державними органами України своїх обов'язків);
- вивезення доходів і майна в разі припинення інвестиційної діяльності (тобто реалізація права на повернення не пізніше, ніж через 6 місяців від дня припинення діяльності, інвестицій у натуральній формі чи у валюті інвестування без сплати мита, а також доходів з цих інвестицій у грошовій чи товарній формі відповідно до їх реальної вартості на момент припинення інвестиційної діяльності);
- безперешкодне й негайне переведення за кордон прибутку, доходів та інших коштів, отриманих унаслідок здійснення іноземного інвестування.

Основними документами, які регламентують певні аспекти інвестиційної діяльності в українській економіці та сприяють її розвитку є Указ Президента України «Про заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні», «Програма розвитку інвестиційної діяльності України на 2002–2010 роки». Також існує низка інших програмних документів, які відпрацьовані провідними спеціалістами центральних органів державного управління і які визначають стратегічні та пріоритетні напрями розвитку економіки країни.

З часу одержання незалежності уряд України намагається заохотити іноземних інвесторів до вкладання коштів у розвиток економіки. Але попри суттєві зусилля у формуванні відповідних організаційно-економічних та правових засад зміцнення інвестиційного клімату, міжнародними експертами відзначається зниження інвестиційної привабливості України.

Для оцінки сучасного інноваційного клімату в Україні звернімо увагу на міжнародні рейтинги ведення бізнесу та на оцінку конкурен-

тоспроможності вітчизняної економіки нашої країни за основними показниками. На жаль, за міжнародними оцінками рейтинги України не посідають високих місць і не мають позитивних прогнозів на підвищення.

Так, за версією агентства Economist Intelligence Unit (EIU), якість бізнес-середовища в Україні оцінюється 75 місцем серед 82 країн. Американське видання Wall Street Journal, разом з американським неурядовим фондом Heritage Foundation, публікує рейтинг під назвою «Індекс свободи економіки», що дає можливість, зокрема, визначити інвестиційну привабливість країни в глобальному аспекті. Наприклад, у 2005 році наша країна перебувала на 88 місці із 155 можливих і відносилась до групи «в основному не вільних економік», а в 2006 році – на 99 місці із 161 можливих і відносилась до тієї самої групи. За підсумками 2009 року – опинилась вже на 152 місці із 179 можливих, в групі «невільних економік» (дослівний переклад з англійської – «репресивних економік»). У 2010 р. наша країна опинилась на 162 місці з 179 країн після групи країн Африки, які посіли 144–161 місця.

Відповідно до щорічного звіту міжнародної антикорупційної організації «Transparency International», Україна посідає 134 місце із 180 можливих у рейтингу оцінки поширення корупції у світі; показник корупції в державі за 2008 рік погіршився на два пункти, а індекс становив 2,5 (за шкалою від 0 до 10, де 0 – найвищий рівень корупції, 10 – найнижчий, разом з тим індекс нижчий 3,0 вважається показником «галоуючої корупції»), при цьому наші методи боротьби з корупцією визнано неефективними.

Так, за даними Світового банку, Україна за рівнем якості середовища для ведення господарської діяльності посідає 128 місце із 175 країн, поступаючись усім країнам Центрально-Східної Європи, і навіть більшості пострадянських держав, таким як Вірменія (34), Грузія (37), Казахстан (63), Киргизстан (90), Росія (96), Азербайджан (99), Молдова (103).

В Україні нараховується 98 видів податкових платежів, на опрацювання та сплату яких компанії витрачають 2185 годин робочого часу щороку. Її також відносять до 6 країн з найбільш високим рівнем оподаткування (ставка податку на прибуток підприємств дорівнює 25%, але за оцінками фахівців сумарний рівень оподаткування перевищує 70%).

Звісно, що вищезазначені рейтинги формують у потенційних західних інвесторів вкрай негативне враження про Україну і змушують їх проводити обережну та вичікувальну політику у сфері інвестиційного співробітництва, витісняючи на другий план такі потенційно привабливі особливості як потужний, хоча й технічно застарілий виробничий апарат, наявність дешевої кваліфікованої робочої сили, високий науково-технічний потенціал.

З метою покращення інвестиційного клімату потрібно взяти ряд кардинальних заходів, спрямованих на формування у країні як загальних умов розвитку цивілізованих ринкових відносин, так і специфічних, що мають безпосередньо впливати на процес залучення іноземних інвестицій. Серед заходів загального характеру як першочергові слід назвати такі:

- досягнення національної згоди між різними владними структурами, соціальними групами, політичними партіями та іншими громадськими організаціями з приводу пріоритетності вирішення загальнонаціональної проблеми виходу України з економічної кризи;
- активізація роботи Верховної Ради над удосконаленням цивільного і кримінального законодавства, що має забезпечити створення в країні цивілізованого некриміногенного ринку;
- радикалізація боротьби зі злочинністю;
- гальмування інфляції усіма відомими у світовій практиці методами, крім не виплати працівникам зарплатні;
- перегляд податкового законодавства метою його спрощення і стимулювання виробництва;
- відновлення довіри національного інвестора до фінансових установ;
- мобілізація вільних коштів підприємств і населення на інвестиційні потреби шляхом підвищення відсоткових ставок за депозитами;
- надання податкових пільг банкам, вітчизняним та іноземним інвесторам, які здійснюють довгострокові інвестиції, з тим щоб цілком компенсувати їм збитки від уповільненого повернення вкладеного капіталу, а також мінімізувати інвестиційні ризики;
- розвиток фінансової інфраструктури.

Незважаючи на негативні аспекти рейтингових оцінок інвестиційного клімату, в Україні зберігається висока прибутковість порт-

фельних інвестицій. Величезна прибутковість вітчизняного фондового ринку змушує авторитетні міжнародні агентства й біржі включати Україну у свої індекси. Останнім часом український фондовий ринок був включений у ряд індексів, розроблених для оцінки прибутковості й ризиків на ринках країн, що розвиваються. Найбільш популярний серед таких індексів розробили два провідні світових постачальники фінансової інформації — міжнародне рейтингове агентство Standard & Poor's (S&P) та агентство MSCI Barra (входить у банківську групу Morgan Stanley). Такі індекси являють собою фондові індикатори категорії Frontier Markets (схильних до ризиків або високоризикових ринків). За класифікацією S&P, Україна відноситься до групи Frontier, у яку входять ще 23 країни (Румунія, Словенія, Хорватія, Болгарія, Казахстан, Латвія, Естонія, Литва та інші). Інвестиційний індекс S&P/IFCG Extended Frontier 150 містить найліквідніші папери найбільших емітентів з країн, що розвиваються (це понад 30 ринків Східної Європи, Азії, Балканських і Балтійських країн, Африки, Близького Сходу, Латинської Америки й Карибського басейну), а також акції українських компаній.

Агентство розраховує для кожної країни групи цілу низку показників (ринкова капіталізація, коефіцієнти P/E та P/BV тощо) та індекс S&P/IFCG. До «індексного кошика» індексу S&P/IFCG — Україна станом на 1 вересня 2008 р. входили цінні папери 18 емітентів: відкриті акціонерні товариства «Укртелеком», «Укрнафта», «Західенерго», «Центренерго», «Дніпроенерго», «Концерн Стирол», «Інтерпайп Нижньодніпровський трубопрокатний завод», «Маріупольський металургійний комбінат ім. Ілліча», «Азовсталь», «АКБ Укрсоцбанк», «Арселор Міталл Кривий Ріг», «Полтавський ГЗК», «Райффайзен Банк Аваль», «Авдіївський коксохімічний завод», «Мотор Січ», «Київенерго», «Донбасенерго» і «Маріупольський завод важкого машинобудування».

За даними агентства Standard & Poor's (S&P), капіталізація фондового ринку України в 2008 г становила 84,1 млрд дол., це найбільший показник серед країн зазначеної групи. Дещо нижчий рівень капіталізації мав Казахстан — 81,7 млрд дол., інші держави суттєво відставали від двох лідерів групи за цим показником: Румунія — 56,5 млрд дол., Хорватія — 52,8 млрд дол., Словенія — 22,5 млрд дол., Болгарія — 16,1 млрд дол.

Лінійка «прикордонних» індексів MSCI Frontier Markets (MSCI FM), які стосуються схильних до ризиків ринків базуються на «кошику» цінних паперів у який включено акції підприємств із 19 країн, у тому числі й Україну. При формуванні цього «кошика» відбувається оцінка активів компаній за 20 показниками.

Позитивний ефект від включення Українських підприємств до складу міжнародних індексів може бути досить відчутним. У цьому випадку дуже важливий психологічний фактор, адже увага таких іменитих організацій як S&P і MSCI Barra до вітчизняного фондового ринку може викликати інтерес інвесторів, навіть тих, які не працювали з Україною раніше.

Поява нових світових індексів, що включають в розрахунок українські цінні папери, сприяє розвитку в нашій країні такого продукту, як індексні фонди. Ця модель інвестиційної діяльності полягає у створенні певного портфеля цінних паперів, структура якого повторює «кошик» якогось індексу або індикатора біржової торгівлі.

Обсяг прямих іноземних інвестицій, що надійшли в Україну до 1 січня 2008 року, становив 188,5 млн дол. США і збільшився порівняно з 2002 роком на 151,3 млн дол., причому різкий стрибок у збільшенні відбувся 2005 року. Щорічну динаміку надходжень ПЗІ за 2003–2009 рр. наведено в табл. 5.7. Певні заходи та корекції макроекономічної політики з метою формування оптимальних співвідношень між зростанням інвестицій і номінальних доходів, а також початок світової фінансової кризи, відповідним чином вплинули на динаміку ПЗІ у 2007–2009 роках. Основними формами залучення інвестицій протягом цього періоду є грошові внески та рухоме й нерухоме майно.

Таблиця 5.7

Динаміка надходження ПЗІ в Україну

Показники	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Прямі іноземні інвестиції, млн грн.	6794,4	9047,0	16890,0	21607,3	29542,7	35616,4
Темпи щорічного приросту ПЗІ, %	–	33	87	28	37	21

Аналіз залучених прямих іноземних інвестицій в Україну (табл. 5.8) свідчить про те, що найбільш активними на українському ринку ви-

ступують інвестори з Кіпру (22,8%), Німеччини (18,5%), Нідерландів (8,6%) Австрії (6,6%), Великої Британії (6,2%), Росії (5,8%) США (4,0%). На них припадає майже 72,5% від загального обсягу ПЗІ.

Таблиця 5.8

Розподіл ПЗІ за країнами інвестування в 2008 р.

Надійшло в Україну	Обсяг ПЗІ (млн дол США)	У % від загального обсягу
Всього	360450,2	100
Кіпр	8366,2	22,8
Німеччина	6757,2	18,5
Нідерланди	3127,1	8,6
Австрія	2411,1	6,6
Велика Британія	2248,6	6,2
Російська Федерація	2106,3	5,8
США	1455,7	4
Швеція	1247,6	3,4
Віргінські Острови	1197,6	3,3
Франція	1178,0	3,2
Інші країни	6414,8	17,6

Підвищення обсягів прямих інвестиційних потоків в економіку України засвідчує, переважно, активізацію зацікавленості розвинутих країн Заходу у використанні наявних в Україні можливостей вигідного вкладання капіталу. Разом з тим, вочевидь, інвестиції з Кіпру й Віргінських Островів засвідчують про розпочатий процес детінізації й повернення українського капіталу в економіку України.

Що стосується розподілу вкладених ПЗІ за галузями та напрямками економічної діяльності, то можна зробити висновок, що при наявних темпах їхнього надходження в Україну, на наш погляд, не забезпечується виробничо-промислова пріоритетність економічного розвитку. Адже в промисловість і будівництво вкладено менше третини ПЗІ, а понад 2/3 акумулювались в інших сферах діяльності, переважно невиробничо-обслуговуючого характеру. Не отримало суттєвих закордонних вкладень і вітчизняне сільське господарство, яке конче їх потребує для здійснення інноваційно-модернізаційних зрушень, особливо враховуючи світову продовольчу проблему та ситуації, зумовлені вступом

нашої держави у СOT. Отже, з боку уряду не вжито відповідних регулятивних заходів (зокрема не створено економічних стимулів, привабливих інвестиційних умов) для спрямування ПЗІ в ключові галузі економіки.

Принциповим видається аналіз інвестиційного клімату України в регіональному розрізі, оскільки, по-перше, наша держава має визнані науково-технологічні й промислові центри і, по-друге, для неї характерні диспропорції в природно-ресурсних потенціалах і рівнях економічного розвитку регіонів (областей). Масштабні іноземні інвестиції можуть або поглибити ці диспропорції, або нівелювати їх, якщо буде проводитися відповідна цілеспрямована інвестиційна політика.

Одну з перших комплексних методик оцінки інвестиційної привабливості регіонів України розроблено під керівництвом І. А. Бланка. Вона передбачає ранжування регіонів (областей) за п'ятьма синтетичними (узагальненими) показниками з урахуванням їх значущості. Отже з погляду інвестиційної привабливості І.А. Бланк розподіляє регіони України на 4 групи:

- 1) пріоритетної інвестиційної привабливості (Київ і Київська область, Дніпропетровська, Донецька, Харківська, Запорізька області й Автономна Республіка Крим);
- 2) досить високої інвестиційної привабливості (Луганська, Львівська, Одеська, Полтавська області);
- 3) середньої інвестиційної привабливості (Вінницька, Житомирська, Закарпатська, Сумська, Миколаївська, Черкаська, Чернігівська області);
- 4) низької інвестиційної привабливості (Волинська, Івано-Франківська, Кіровоградська, Рівненська, Тернопільська, Херсонська, Хмельницька, Чернівецька області).

Нерівномірність територіального зосередження економічного потенціалу (на Донецьку, Дніпропетровську, Київську і Харківську області припадає близько 50% національного доходу, а на інші області — в середньому лише по 2–3%) не тільки спричиняє суттєві соціально-економічні диспропорції, а й зумовлює відповідну деформованість структури експорту та зовнішньоекономічних зв'язків у цілому. І це тоді, коли багато областей мають нереалізований експортний потенціал у сферах, які є для України пріоритетними — міжнародна транспортно-комунікаційна інфраструктура, міжнародний туризм

тощо. Тому в цілому повинен забезпечуватися баланс регіональних пріоритетів при залученні та використанні іноземних інвестицій у контексті структурної перебудови національної економіки.

Іноземні інвестиції концентруються лише в окремих містах чи областях. Як правило, іноземні інвестори надають перевагу урбанізованим регіонам, з відносно розвинутою (за українськими мірками) інфраструктурою, наявністю кваліфікованих трудових ресурсів, достатньою пропозицією виробничих ресурсів, офісних приміщень, а таким мінімальним вимогам в Україні відповідають лише кілька областей чи міста-мільйонники. Привертає увагу зниження інтересу інвесторів до регіонів, що в недавньому минулому розглядались як перспективні (АР Крим, Київська область та ін.).

Характеристика інвестиційної активності регіонів України тільки за обсягом залучених іноземних інвестицій буде недостатньою, бо не враховує тенденцій розвитку інвестиційного процесу. Його динамічність, на наш погляд, визначається темпами приросту інвестицій. За останні сім років середній приріст ПЗІ становив 25%. Регіональні відмінності цього показника коливаються у межах 5–45%. У табл. 5.9 згруповано регіони за темпами приросту інвестицій. Така класифікація дає можливість визначити інтенсивність інвестиційного процесу в регіонах. Збереження високих темпів приросту ПЗІ залежить від виваженості регіональної політики.

Таблиця 5.9

Класифікація регіонів за інтенсивністю інвестиційних потоків

Річні темпи приросту ПЗІ, %	Регіони
Понад 35	Дніпропетровська, Луганська і Харківська обл.
25–35	Вінницька, Волинська, Івано-Франківська, Сумська, Хмельницька обл., м. Київ, м. Севастополь
15–25	АР Крим, Донецька, Житомирська, Закарпатська, Запорізька, Київська, Кіровоградська, Львівська, Миколаївська, Одеська, Херсонська, Чернівецька обл.
До 15	Полтавська, Рівненська, Тернопільська, Черкаська, Чернігівська обл.

За результатами 2007 року український ринок цінних паперів посідав друге місце за прибутковістю у світі (113%), пропустивши вперед тільки Китай. Основний індекс українського фондового ринку ПФТС зріс у 2007 році на 135,3% (таблиця 5.10). Якщо взяти до уваги валютні втрати, то в перерахуванні на євро інвестиції в український фондовий ринок принесли інвесторам 113,3% річних. За підсумками року найбільшими за капіталізацією емітентами стали підприємства: «Арселор Міталл Кривий Ріг» – 61,2 млрд грн, «Азовсталь» – 33,2 млрд грн, «Північний ГЗК» – 29,4 млрд грн, «Маріупольський металургійний комбінат ім. Ілліча» – 23,7 млрд грн, «Райффайзен Банк Аваль» – 23,0 млрд грн. Такі успіхи українського ринку за результатами 2007 року, в першу чергу, викликані зростанням виробництва у секторі енергетики й металургії.

Таблиця 5.10

Прибутковість світових фондових ринків станом на за 2007 р., %

Країна	Прибутковість, %
Китай	150,6
Україна	113,3
Словенія	78,1
Бангладеш	69,1
Нігерія	68,9
Хорватія	63,7
Бразилія	55,9
Туреччина	54,6
Росія	8,1
Велика Британія	-5,2
США S&P 500	-6,1

У 2008–2009 рр. український фондовий ринок втратив значну частину вартості, що характерно також для більшості провідних фінансових ринків світу, які зазнали впливу світової фінансової кризи. За цей рік світова капіталізація біржових індексів знизилась більш ніж на 40%. Зростанню інвестиційної активності в Україні сприяє розвиток фондового ринку та фінансової інфраструктури. *У державі майже*

сформовано інституційні засади для розвитку фінансового ринку. Продовжує збільшуватись кількість інституційних інвесторів. За даними Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку на у 2007 році в Україні було зареєстровано 745 інвестиційних фондів, з них більшу частину, а саме, 74,23%, становлять венчурні пайові інвестиційні фонди, а разом з пайовими недиверсифікованими інвестиційними фондами та венчурними корпоративними інвестиційними фондами їхня частка дорівнює 83,09%. При цьому тільки в 126 інвестиційних фондах інвесторами можуть виступати фізичні особи, а це тільки 16,8% від загальної кількості інститутів спільного інвестування (ІСІ) в Україні.

Фонди, в яких заборонено участь фізичних осіб, тобто венчурні пайові інвестиційні фонди, пайові недиверсифіковані інвестиційні фонди та венчурні корпоративні інвестиційні фонди мають також перевагу у вартісних показниках. Яким чином змінювались активи ІСІ, за даними Української асоціації інвестиційного бізнесу (надалі – УАІБ) показано в табл. 5.11.

Таблиця 5.11

Динаміка активів, зосереджених в інститутах спільного інвестування, млн грн

Вид фондів	01.01.2005	01.01.2006	01.01.2007	01.10.2007
Відкриті	3,38	27,96	61,96	267,89
Інтервальні	24,03	31,27	41,43	134,44
Закриті (невенчурні)	88,72	341,05	1 079,16	2 396,11
Венчурні	1 406,52	4 497,76	12 743, 71	26 435,01
Усього	1 522,65	4 898, 04	13 926,26	29 233,45

За даними таблиці 5.11 активи ІСІ станом на 2007 рік дорівнювали 29 233,45 млн грн, частка венчурних фондів у загальній структурі активів ІСІ становила понад 90%, проте цей показник поступово знижується на користь публічних інвестиційних фондів. Це можна пояснити підвищенням уваги фізичних осіб до ІСІ і прибутковістю, яку вони показують, а також активною рекламно-інформаційною діяльністю компаній з управління активами.

Останнім часом населення в Україні вкладає свої заощадження переважно у вигляді банківських депозитів. За даними асоціації українських банків, сума, акумульована фізичними особами на банківських

депозитах в 2007 році, дорівнювала 140 млрд грн., що становить 26,72% від ВВП.

Характерною ознакою розвитку прямого іноземного інвестування в Україні є збільшення кількості угод про злиття й поглинання підприємств. Цей показник мав стійку тенденцію до зростання до початку 2008 року. За даними аналітичної групи M&A-Intelligence журналу «Слияния и поглощения», порівняно з рекордним показником 2007 року — 21,49 млрд дол, у 2008-му місткість українського ринку злиттів та поглинань (M&A) знизилась майже в 6 разів — до 3,7 млрд дол, що пов'язується зі світовою економічною кризою. У трійці галузей-лідерів за кількістю та обсягам угод про злиття й поглинання були фінансовий сектор, металургія і харчова промисловість.

Динаміку та структуру надходжень ПЗІ в економіку визначають процеси транснаціоналізації вітчизняних капіталів. Підтвердженням цього може служити діяльність відкритого акціонерного товариства «Укрнафта», яке створено шляхом корпоратизації підприємства Виробничче об'єднання «Укрнафта». Його найбільші акціонери — НАК «Нафтогаз України» і Фонд державного майна. На підставі Указу Президента України НАК «Нафтогаз України» належить 50% статутного фонду плюс одна акція ВАТ «Укрнафта», а Фонду державного майна України на початок 2004 року належало 12,05% статутного фонду.

ВАТ «Укрнафта» є монопольною нафтовидобувною компанією, види її діяльності — геологорозвідувальні роботи, експлуатаційне буріння, видобуток нафти, конденсату, супутнього нафтового і природного газу, підготовка нафти та її переробка. На компанію припадає 85% від загального обсягу видобутої нафти в Україні. Вона посіла перше місце серед 100 кращих акціонерних товариств України. Стратегія на ринках капіталів, яка розробляється ВАТ «Укрнафта», охоплює низку заходів щодо залучення західних банків, інвестиційних компаній та інших фінансових інститутів з метою розвитку і реалізації спільних проектів на фондовому ринку.

За умов переходу ВАТ «Укрнафта» в 2000 році на міжнародні стандарти бухгалтерського обліку й проведення міжнародного аудиту його діяльності, у тому числі аудиту запасів нафти і газу, з'явилась можливість розпочати випуск позичкових фінансових інструментів на міжнародних ринках капіталу. Також було проведено результативну роботу в рамках співробітництва з країнами Близького Сходу; зокрема

відкрито представництво ВАТ «Укрнафта» в м. Сана (Єменська Республіка), яке працюватиме на постійній основі. Це може стати базою для проведення робіт з нафто- й газовидобутку в країнах близькосхідного регіону. ВАТ «Укрнафта» також вивчає можливість співробітництва з країнами СНД, Іраном, Лівією, Саудівською Аравією, Польщею та іншими країнами світу. Спеціалісти компанії виконують роботи з будівництва свердловин за кордоном (Російська Федерація, Ірак, Індія, Пакистан, Сирія, Алжир, Лівія, Куба, В'єтнам). Цілком реальним є створення в цих країнах виробничих підрозділів «Укрнафти».

Таблиця 5.12

**Галузевий розподіл угод про злиття та поглинання
за участю українських компаній***

Галузі	Підсумки за 2007 р.		Підсумки за 2008 р.	
	Кількість угод	Сума угод млн дол.	Кількість угод	Сума угод млн дол.
Фінанси	22	5035	8	1917
Металургія	6	8163	2	590
Харчова	10	822	13	575
Гірничорудна	3	1598	1	300
Будівництво й нерухомість	5	217	4	154
Ритейл	5	645	1	60
ЗМІ	11	1516	2	36
Інше	1	12	1	20
Машинобудування	7	550	1	15
Нафтогазова	5	1391	1	10
Телекомунікації	3	203	1	10
Готельний бізнес, дозвілля, туризм	–	–	1	5
Електроенергетика	2	788	–	–
Хімічна	3	175	–	–
Транспорт	1	350	–	–
Інформаційні технології	3	34	–	–
РАЗОМ	87	21499	36	3692

* Розглянуто угоди на суму не менше 5,0 млн дол.

Україну можна вважати потенційно привабливою для інвестування, що пояснюється такими факторами як наявність високого природно-ресурсного потенціалу, насиченість і різноманітність якого створює базу для широкої інвестиційної діяльності. Україна володіє ґрунтами найвищої у світі якості (60% сільськогосподарських угідь — чорноземи). Крім того територія України визначається сприятливими кліматичними умовами. Інвестиційній діяльності також сприяє демографічний фактор, зокрема високопрофесійний трудовий потенціал, наявність регіонів з традиційно незайнятим населенням працездатного віку: Закарпаття, Івано-Франківська та Чернігівська області.

Разом з тим Україна має великий споживчий ринок, а за рівнем виробництва окремих видів продукції вона посідає одне з провідних місць у світі, зокрема за видобутком руди і виробництвом сталі. Перспективними галузями вважаються чорна та кольорова металургія, які становлять майже чверть усього промислового виробництва, а також машинобудування, хімічна й нафтохімічна галузі, легка промисловість.

Науково-технічний комплекс України за своїм обсягом і потенціалом залишається одним з найбільших у Європі і другим після Росії серед країн СНД. Країна має статус атомної і космічної держави (працює власне Національне космічне агентство). Досягнення та кваліфікація українських вчених високо цінуються у всіх розвинених країнах світу.

Однак іноземні інвестори відзначають певні перешкоди для інвестування в українську економіку, які формують несприятливий інвестиційний клімат, а саме, нестабільне й надмірне державне регулювання економіки, нечітка правова система, мінливість економічного й політичного середовища, корупція, великий податковий тягар, проблеми у встановленні чітких прав власності, низький рівень доходів громадян, відсутність матеріальної інфраструктури, проблеми виходу на внутрішній і зовнішній ринки.

Тому з метою перетворення наявних в Україні сприятливих для інвестування факторів у переваги й створення її високої інвестиційної привабливості з боку держави, насамперед, необхідно здійснити певні заходи. З цієї метою в Україні розроблено програму розвитку інвестиційної діяльності на 2002–2010 роки.

Ця Програма ґрунтується на положеннях Послання Президента України до Верховної Ради України «Україна: поступ у ХХІ століття»

Стратегія економічного та соціального розвитку на 2000–2004 роки» та «Про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2000 році», указів Президента України від 22 лютого 2001 р. № 108 «Про додаткові заходи щодо збільшення надходжень інвестицій в економіку України» і від 12 липня 2001 р. № 512 «Про заходи щодо поліпшення інвестиційного клімату в Україні», Концепції регулювання інвестиційної діяльності в умовах ринкової трансформації економіки, затвердженої постановою Кабінету Міністрів України від 1 червня 1995 р. № 384.

Отже, для активізації інвестиційної діяльності до 2010 р. передбачено:

- знизити рівень державного регулювання підприємницької діяльності та забезпечити стабільність відповідного законодавства;
- усунути неоднозначність трактування нормативно-правових актів та завершити судову реформу;
- удосконалити нормативну базу з питань реалізації прав власності;
- завершити адміністративну реформу, забезпечити публічність і прозорість у прийнятті рішень органами влади, внаслідок цього подолати бюрократизм та прояви корупції;
- запровадити ефективні методи корпоративного управління;
- сприяти розвиненості ринків капіталу, в першу чергу банківського сектора, фондового та страхового ринків;
- знизити податкове навантаження й забезпечити стабільність політичного середовища;
- активізувати діяльність, спрямовану на створення позитивного іміджу держави.

Серед основних завдань, визначених Програмою, особлива увага приділяється таким:

- створення привабливого інвестиційного середовища для приватного непозичкового капіталу;
- лібералізація ділової активності;
- завершення формування стабільної нормативно-правової бази, яка б ґрунтувалася на принципах рівності всіх інвесторів;
- забезпечення прозорості процедур прийняття рішень центральними та місцевими органами виконавчої влади;
- удосконалення механізмів управління корпоративними правами, в тому числі тими, що належать державі, посилення захисту прав дрібних акціонерів;

- підвищення ефективності процедур банкрутства;
- забезпечення подальшого реформування податкової системи, в тому числі шляхом зниження податкового навантаження, оптимізації та підвищення прозорості процедури адміністрування податків, безумовного дотримання прав платників податків;
- підвищення інвестиційної привабливості об'єктів приватизації;
- зміцнення банківської системи України, сприяння концентрації банківського капіталу, практичне запровадження іпотечних механізмів;
- поживлення інвестиційної діяльності у спеціальних економічних зонах та створення додаткових стимулів для залучення інвестицій у пріоритетні галузі української економіки, залучення інвестицій у наукову, науково-технічну та інноваційну діяльність;
- розширення й модернізація транспортної інфраструктури (зокрема газотранспортної системи), створення умов для зростання обсягів транзитних перевезень, формування національної мережі міжнародних транспортних коридорів на основі залучення інвестицій у розвиток транспортної інфраструктури, дорожнього господарства, з використанням механізмів концесії та лізингу і под.

Виконання завдань, передбачених Програмою, буде сприяти:

- поліпшенню інвестиційного клімату в Україні;
- створенню інститутів спільного інвестування;
- формуванню прозорої системи реалізації прав усіх інвесторів шляхом удосконалення системи корпоративного управління;
- надходженню прямих іноземних інвестицій;
- реалізації механізму концесії з метою залучення інвесторів до модернізації об'єктів інфраструктури, а завдяки використанню інвестицій у науково-технічній та інноваційній сферах — створенню нових робочих місць;
- розвитку небанківських фінансових установ, системи страхування вкладів, запровадженню механізмів іпотечного кредитування, спрямованого на збільшення обсягів залучення коштів населення до інвестування в основний капітал у 7 разів порівняно з 2001 роком;
- за рахунок стратегії довготермінового економічного розвитку держави прогнозується збільшення витраток державного і міс-

цевих бюджетів на інвестиції у виробничу та соціальну сферу, обсяг яких визначатиметься бюджетами відповідного рівня.

Слід зазначити, що створення й підтримка сприятливого інвестиційного клімату в країні — це не тільки залучення певного обсягу іноземних інвестицій, але й забезпечення конкретних умов їхнього застосування. Проте, у боротьбі за інвестиції в українську економіку варто не забувати, що є і негативні наслідки залучення іноземного капіталу, які розглядалися раніше. Наслідки міжнародного руху капіталу позначаються на соціально-економічному й політичному становищі конкретної країни. Державна політика повинна шукати компроміси, виділяючи пріоритетні фактори в такому складному і суперечливому процесі як міжнародна міграція капіталу.

Учені-економісти вважають, що сума іноземного капіталу в країні-реципієнті не повинна перевищувати 30 відсотків від ВВП, оскільки перевищення цієї межі може викликати загрозу її економічній (національній) безпеці. Поки що для України такої небезпеки не існує — адже загальний обсяг прямих іноземних інвестицій у державі не досягає по відношенню до ВВП і трьох відсотків. На початок 2009 року в економіку України вкладено прямих інвестицій на суму 35723,4 млн дол США, що становить 774 дол на людину. Для прикладу в Угорщині ще в 2005 році на одну людину припадало 6,1 тис дол іноземних інвестицій, у Польщі — 2,4 тис дол, Латвії — 2,1 тис дол, Литві — 1,8 тис дол.

Варто зауважити, що досягнення високого рівня конкурентоспроможності України є досить серйозною проблемою. Тому для її підвищення, на нашу думку, обов'язковою є реалізація низки заходів загальноекономічного характеру: якісна ревізія існуючої системи формування та підтримання інвестиційного клімату, стратегічний аналіз пріоритетів розвитку національної економіки, а також ідентифікація чинників, які зумовлюють неефективність нормативно-правових актів, що приймаються з метою підтримання сприятливого інвестиційного клімату.

Для поліпшення інвестиційного клімату в Україні заходами короткострокового періоду можуть бути такі: розробка єдиної державної програми забезпечення сприятливого інвестиційного клімату в межах проголошених пріоритетів соціально-економічного розвитку та довгострокової програми державного і змішаного інвестування в

розвиток телекомунікаційної, транспортної та енергетичної інфраструктури; формування регіональних планів підвищення інвестиційної привабливості областей; реалізація обласними державними адміністраціями програм навчання бізнесменів з підготовки інвестиційних пропозицій, складання інвестиційних бізнес-планів, організація юридичного супроводження інвестиційних проектів, управління інвестиційними проектами; розширення спектру заходів щодо запобігання антиконкурентним діям національних та іноземних інвесторів на українському ринку; посилення відповідальності представників органів виконавчої влади й органів місцевого самоврядування за вчинення корупційних та інших дискримінаційних дій стосовно інвесторів; стимулювання іноземних інвестицій у наукову, науковотехнічну та інноваційну діяльність.

Реалізація вищезазначених заходів сприятиме поліпшенню інвестиційного клімату в Україні, створить передумови для виникнення сталих інвестиційних мотивацій у зарубіжних партнерів, що обов'язково приведе до зменшення розриву між потребами національної економіки у зовнішніх інвестиційних ресурсах та їх фактичним надходженням.

РЕЗІЮМЕ

У розвитку зовнішньоекономічного сектора України останніми роками спостерігались: надвисокі темпи зростання вартісних обсягів експорту й імпорту насамперед унаслідок стрімкого підвищення цін на світових товарних ринках; розширення дефіциту товарного балансу через розігрітий внутрішній попит і зміцнення реального обмінного курсу гривні; великі обсяги надходжень за фінансовими рахунками, у першу чергу прямих іноземних інвестицій та довгострокових кредитів, що дозволяли не тільки фінансувати зростаючий дефіцит поточного рахунку, а й збільшувати міжнародні резерви. Однак розгортання світової фінансової кризи та поширення її ефектів на Україну з вересня 2008 р. зумовило уповільнення припливу довгострокового капіталу, навпаки викликало значний відплив короткострокових фінансових ресурсів та падіння експортних надходжень і, як наслідок, відбувалось суттєве послаблення обмінного курсу гривні.

У першому півріччі 2009 р. не тільки не відбулося покращення чи стабілізації в соціально-економічній, фінансовій та грошово-банківській сферах України, а навпаки, ситуація ще більше загострилася і набула стійкого структурного та системного негативного характеру як на макро-, так і на мікрорівнях. Протягом січня – червня 2009 року спостерігалось зниження основних показників розвитку зовнішньої торгівлі порівняно з січнем – червнем 2008 року. Зовнішньоторговельний оборот (товари і послуги) становив 43719,8 млн дол. і зменшився в 1,9 раза; сальдо торговельного балансу (товари та послуги) виявилось від'ємним у сумі 471,7 млн дол.; у торгівлі товарами сальдо було теж негативним у сумі 2443,7 млн дол., але різниця зменшилась на 7 млрд 393,5 млн дол.

Обсяги експорту товарів і послуг становили 21624,0 млн дол. (зменшилися в 1,8 раза); експорт товарів знизився в 1,9 раза і становив 17330,0 млн дол. Найбільша частка в українському експорті припадає на продукцію металургійного комплексу (33,7%), АПК та харчової промисловості (24,0%), машинобудування (16,9%), на мінеральні продукти (8,4%), продукцію хімічної промисловості (7,9%) тощо. Обсяги імпорту товарів і послуг зменшилися у 2,1 раза і дорівнювали 22 млрд 95,8 млн дол.

Зовнішньоторговельні угоди укладалися із партнерами 204 країн. Найбільші обсяги експортних поставок здійснювалися до Росії – 20,1% від загального обсягу експорту, Туреччини – 5,5%, Китаю – 4,6%, Казахстану – 4,4%, Білорусі – 3,2%, Італії та Індії – по 3,1%. Найбільші імпортні надходження здійснювалися із Росії – 23,1%, Німеччини – 8,6%, Узбекистану – 6,8%, Казахстану – 6,7%, Китаю – 5,8%, Польщі – 4,9%, Білорусі – 3,5%.

Складна ситуація у вітчизняній економіці багато в чому пояснюється її надмірною залежністю від зовнішньої кон'юнктури та наслідками світової фінансової кризи, яка істотно вплинула на економіку України, починаючи з 2007–2008 рр.

В Україні майже сформовано інституційні засади для залучення міжнародних інвестицій. Спостерігається позитивна динаміка надходження інвестицій до 2007 року. Але регіональна та галузева спрямованість іноземних інвестицій не завжди має чіткої відповідності з національними інтересами держави.

Зростання інвестицій в економіку України не носить поки що загрозового характеру для економічної безпеки, внаслідок відносно

незначних обсягів вкладених капіталів. Разом з тим, треба враховувати всі можливі позитивні й негативні наслідки ПЗІ для приймаючої країни.

Фондовий ринок України визначався позитивною динамікою розвитку до 2007 р. Зокрема спостерігалось істотне зростання українських фондових індексів, збільшення кількості професійних учасників фондових ринків, розвиток об'єктів інвестиційної інфраструктури.

Значною мірою активізувалися процеси злиття й поглинання та транснаціоналізації українського капіталу.

Разом з тим існує багато питань у плані покращення інвестиційного клімату держави, який за оцінками іноземних фінансово-аналітичних компаній, залишається вкрай несприятливим.

Питання для самоперевірки

1. Охарактеризуйте динаміку зовнішньої торгівлі України товарами та послугами за останні 5–10 років.
2. Проаналізуйте стан зовнішньої торгівлі України товарами та послугами в минулому та поточному роках.
3. Охарактеризуйте структуру експорту — імпорту товарів за регіонами України.
4. Обґрунтуйте необхідність залучення іноземних інвестицій в економіку України.
5. Проаналізуйте стан, структуру та динаміку надходження ПЗІ в економіку України.
6. Розкрийте ступінь розвитку інституційних засад іноземного інвестування в країні.
7. Охарактеризуйте позитивні й негативні наслідки впливу ПЗІ на економіку України.
8. Проаналізуйте можливі наслідки впливу світової фінансової кризи на ситуацію в секторі зовнішньої торгівлі товарами, послугами та на інвестиційне середовище України.



ВИСНОВКИ

Подано узагальнену анотацію змісту навчального посібника та сформовано вимоги до умінь, яких має набути студент, засвоївши матеріал цього посібника.

У навчальному посібнику розглянуто:

- основні підходи до розуміння сутності міжнародної торгівлі;
- концепції міжнародної торгівлі;
- етапи розвитку міжнародної торгівлі;
- основні визначальні риси, що характеризують сучасну міжнародну торгівлю в умовах інтернаціоналізації та глобалізації;
- види міжнародної торгівлі за специфікою регулювання, специфікою взаємодії суб'єктів та особливостями предмета торгівлі;
- класифікаційні ознаки зовнішньоторговельних операцій, основні та забезпечувальні зовнішньоторговельні операції;
- прямий і непрямий методи ведення зовнішньої торгівлі, види й переваги залучення посередників, у тому числі інституціональних;
- обсяги, структуру та динаміку міжнародної торгівлі товарами, продукцією інтелектуальної праці, послугами;
- сучасну багаторівневу систему регулювання міжнародного обміну товарами та послугами;
- зміст, структуру і напрями зовнішньоекономічної та зовнішньоторговельної політики держави;
- сутність міжнародного (публічного), внутрішньодержавного (національного), міжнародного приватного права та місце міжнародного торгового права в загальному правовому середовищі;
- класифікацію основних принципів міжнародного та міжнародного економічного права, їх спільні риси й відмінності;
- джерела правового регулювання міжнародної торгівлі;
- роль основних міжнародних економічних організацій у взаємодії учасників міжнародної торгівлі;
- нормативно-правові акти, що є необхідними і спільними для всіх контрактних зобов'язань суб'єктів міжнародної торгівлі;
- зв'язок зовнішньоторговельних операцій з предметом міжнародної угоди, організаційними формами торгівлі на світовому ринку та характером взаємодії між зовнішньоторговельними партнерами;

- стан здійснення особистих майнових прав на об'єкти інтелектуальної власності та зміст договорів про розпорядження об'єктами інтелектуальної власності;
- теоретичні основи розуміння категорій «міжнародний рух капіталу» та «міжнародне інвестування»;
- основні форми міжнародного руху капіталу;
- фактори, що сприяють міжнародному руху капіталу;
- історичний генезис поглядів учених-економістів на мотивацію міжнародного руху капіталу;
- наслідки міграції підприємницького капіталу;
- теоретичні основи визначення основних форм міжнародного інвестування;
- порівняльна характеристика прямих і портфельних іноземних інвестицій;
- основні методи здійснення прямих і портфельних іноземних інвестицій;
- роль і функції позичкового капіталу в сучасній міжнародній економіці;
- структуру міжнародного ринку кредитних й інвестиційних ресурсів та її основні елементи;
- географічну та галузеву структуру прямих зовнішніх інвестицій;
- ризики міжнародної інвестиційної діяльності й можливі шляхи усунення або зниження таких ризиків;
- основні форми прямого закордонного інвестування;
- особливості сучасних тенденцій в укладанні угод про злиття й поглинання фірм;
- стратегічне партнерство, як форму інвестиційного проникнення на ринки окремих держав;
- ТНК як головний суб'єкт сучасних інвестиційних процесів у світі;
- масштаби й специфіку діяльності ТНК;
- переваги ТНК, пов'язані з процесом інтернаціоналізації бізнесу;
- поняття й структуру світової фінансової системи;
- основні напрями структурних зрушень у портфельному інвестуванні на сучасному етапі;
- причини й наслідки фінансових криз;
- основні показники економічного і соціального стану України за 2001–2007 рр.;
- зовнішньоторговельний баланс і товарну та геополітична структуру експорту й імпорту України за січень–червень 2009 р., наслід-

ки впливу глобальної кризи на стан зовнішньої торгівлі товарами і послугами.

Засвоївши матеріал навчального посібника, студент повинен набути таких умінь:

- структурувати форми міжнародних економічних відносин;
- розрізняти поняття міжнародної та зовнішньої торгівлі;
- характеризувати теорії міжнародної торгівлі;
- визначати й аналізувати етапи розвитку міжнародної торгівлі;
- розрізняти сутність категорій інтернаціоналізації і глобалізації, визначати позитивні й негативні сторони цих явищ;
- встановлювати відмінності між товарами та послугами;
- класифікувати товари і послуги у міжнародній торгівлі;
- визначати специфічні риси міжнародної торгівлі послугами;
- класифікувати зовнішньоекономічні операції;
- визначати принципи відмінності основних та забезпечувальних операцій;
- характеризувати зовнішньоторговельні операції;
- класифікувати методи ведення міжнародної торгівлі;
- розрізняти види посередників залежно від складу їхніх повноважень;
- характеризувати інституціональних посередників;
- визначати тенденції, динаміку, структурні зрушення в напрямках, обсягах, географії сучасного руху товарів і послуг;
- характеризувати рівні регулювання міжнародної торгівлі;
- розуміти зміст зовнішньоекономічної та зовнішньоторговельної політики;
- розрізняти сутність міжнародного, внутрішньодержавного та міжнародного приватного права;
- визначати об'єкти і суб'єкти регулювання міжнародного, національного та приватного права;
- розуміти й підтверджувати універсальність принципів міжнародного права;
- застосовувати принципи міжнародного торгового права відповідно до їх конвенційного характеру;
- класифікувати міжнародні економічні організації.
- складати основні зовнішньоекономічні договори залежно від змісту міжнародної комерційної операції;
- аналізувати зовнішньоторговельний баланс, використовуючи економіко-статистичні методи;

- синтезувати результати аналізу показників міжнародної торгівлі;
- визначати основні форми руху капіталу;
- аналізувати напрями структурних зрушень у світовому фінансуванні;
- застосовувати знання теорії міжнародного руху капіталу для аналізу сучасних інвестиційних процесів.
- розрізняти на основі розглянутих теоретичних положень прями й портфельні інвестиції;
- розуміти особливості основних форм зарубіжного інвестування, аналізувати переваги й недоліки кожної з них;
- аналізувати структуру сучасного міжнародного інвестування та основні структурні зрушення, що відбулися протягом останніх 10–30 років.
- визначати ризики іноземного інвестування та шляхи усунення або зниження ризиків.
- вирізняти основні способи та форми здійснення ПЗІ;
- аналізувати проблеми, що виникають як наслідок того чи іншого способу інвестиційного проникнення капіталу на закордонні ринки;
- оцінювати діяльність стратегічних альянсів, ТНК, інших підприємств з іноземними інвестиціями;
- визначати переваги діяльності міжнародних корпорацій, пов'язаних з транснаціоналізацією;
- оцінювати вплив ПЗІ і ТНК на економіку країн-реципієнтів та країн-донорів;
- визначати основні структурні зрушення в сучасному портфельному інвестуванні;
- аналізувати суперечливий вплив фінансової глобалізації на портфельне інвестування, а також на розвиток фінансових ринків у різних країнах.

Сформульовані вище навчальні цілі надають об'єктивну можливість визначати ступінь їх досягнення як при самоконтролі, так і під час зовнішнього контролю засвоєння студентами навчального матеріалу.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК

1. Clark, E. International Finance [Text] / E. Clark. — L.: Thompson, Second Ed, 2002. — 453 p.
2. Dunning, J. H. The Globalization of Business. The challenge of the 1990s. [Text] / J. H. Dunning. — London and New York: Routledge, 1995. — 485 p.
3. Eiteman, D. K. Multinational Business Finance. Eiteman [Text] / D. K. Eiteman, A. I. Stonehill, M. H. Moffet. — Mass.: Addison-Wesley, 1992. — 340 p.
4. *Акопова, Е. А.* Мировая экономика и международные экономические отношения [Текст] / Е. А. Акопова, О. Н. Воронкова, Н. Н. Гаврило. — Ростов-на-Дону: Феникс, 2000. — 290 с.
5. *Амоша, О. І.* Світовий паливно-енергетичний комплекс: сучасний стан та тенденції розвитку [Текст] / О. І. Амоша // Економіка промисловості. — 2006. — № 4. — С. 3–16.
6. *Балабанов, И. Т.* Внешнеэкономические связи [Текст] / И. Т. Балабанов, А. И. Балабанов. — М.: Финансы и статистика, 1998. — 512 с.
7. *Бахрамов, Ю. М.* Организация внешнеэкономической деятельности: особенности менеджмента [Текст]: уч. пособ. / Ю. М. Бахрамов, В. В. Глухов. — С. Пб.: Лань, 2001. — 448 с.
8. *Буглай, В. Б.* Международные экономические отношения [Текст] / В. Б. Буглай, Н. Н. Ливенцов. — М.: Финансы и статистика, 1996. — 426 с.
9. *Мельник, В. В.* Міжнародна інвестиційна діяльність [Текст]: навч. посібник / В. В. Мельник, В. В. Козик. — Т.: Карт-бланш, 2003. — 249 с.
10. *Трапезников, В. А.* Валютное регулирование в международном инвестиционном праве [Текст] / В. А. Трапезников. — М.: Волтерс Клувер, 2004. — 168 с.
11. *Вершинин, А. П.* Внешнеэкономическое право: введение в правовое регулирование внешнеэкономической деятельности [Текст] / А. П. Вершинин. — М.: НОРМА, 2001. — 256 с.
12. *Вірван Л. А.* Фінансова інтеграція сучасного ринку капіталів [Текст] / Л. А. Вірван // Фінанси України. — 2003. — № 12. — С. 118–124.
13. *Власов, В.* Глобализационное влияние — стратегическая основа развития международной торговли [Текст] / В. Власов // Экономика Украины. — 2007. — № 10 — С. 63–72.
14. *Гайдуцький, А.* Методологічні аспекти інвестиційної привабливості економіки [Текст] / А. Гайдуцький // Регіональна економіка. — 2004. — № 4 — С. 81–86.

15. Герчикова, И. Н. Международные экономические организации: регулирование мирохозяйственных связей и предпринимательской деятельности [Текст]: уч. пособ. / И. Н. Герчикова. — М.: АО «Консалтбанкир», 2001. — 485 с.
16. Гитман, Л. Дж. Основы инвестирования [Текст]: пер. с англ. / Л. Дж. Гитман, М. Д. Джонк. — М.: Дело, 1999. — 1008 с.
17. Гражевська, Н. І. Економічні системи епохи глобальних змін [Текст] / Н. І. Гражевська. — К.: Знання, 2008. — 431 с.
18. Губський, Б. В. Інвестиційні процеси в глобальному середовищі [Текст] / Б. В. Губський. — К.: Наук. думка, 1998. — 150 с.
19. Дахно, І. І. Міжнародна торгівля [Текст]: навч. посіб. / І. І. Дахно. — 2-ге вид., доп. — К.: Центр навч. літ., 2007. — 296 с.
20. Дахно І. І. Право інтелектуальної власності [Текст]: навч. посіб. / І. І. Дахно. — К.: Либідь, 2003. — 200 с.
21. Де Ковни, К. Стратегія хеджирования [Текст] / К. Де Ковни, К. Такки. — М.: Инфра-М, 1996. — 385 с.
22. Дегтярева, О.И. Биржевое дело [Текст]: уч. пособ. / О. И. Дегтярева. — М.: Юнити, 1999. — 679 с.
23. Дегтярева, О.И. Внешнеэкономическая деятельность [Текст]: уч. пособ. / О. И. Дегтярева, Т. Н. Полянова, С. В. Саркисов. — 3-е изд., перераб. и доп. — М.: Дело, 2002. — 424 с.
24. Дідівський, М. І. Зовнішньоекономічна діяльність підприємства [Текст]: навч. посіб. / М. І. Дідівський. — К.: Знання, 2006. — 463 с.
25. Дроздова, Г. М. Менеджмент зовнішньоекономічної діяльності підприємства [Текст]: навч. посіб. / Г. М. Дроздова. — К.: ЦУЛ, 2002. — 172 с.
26. Дюмулен, И. И. Новые тенденции в развитии торговли услугами [Текст] / И. И. Дюмулен // Внешнеэкономический бюллетень. — 2001. — № 2. — С. 5–7.
27. Зовнішньоекономічна діяльність підприємств [Текст]: підр. для вузів / І. В. Багрова, Н. І. Редіна, В. Є. Власюк, О. О. Гетьман; за ред. І. В. Багрової. — К.: Центр навч. літ-ри, 2004. — 580 с.
28. Зовнішньоекономічні операції і контракти [Текст] / В. В. Козик, Л. А. Панкова, Я. С. Карп'як та ін.: навч. посіб. — 2-ге вид., перероб. і доп. — К.: Центр навч. літ-ри, 2004. — 608 с.
29. І. Л., Сазонець. Міжнародна інвестиційна діяльність [Текст]: навч. посібник / І. Л. Сазонець, О. А. Джусов, О. М. Сазонець. — К.: Центр навч. літ-ри, 2003. — 156 с.
30. Киреев, А. П. Международная экономика [Текст]: в 2-х ч.; Ч. I. Международная микроэкономика: движение товаров и факторов производства: учеб. пособ. для вузов / А. П. Киреев. — М., 1997. — 416 с.
31. Кириченко, О. А. Менеджмент зовнішньоекономічної діяльності [Текст]: навч. посіб. / О. А. Кириченко. — 3-тє вид., перероб. і доп. — К.: Знання Прес, 2002. — 484 с.

32. *Клавдиенко, В. П.* Мировая торговля энергоносителями [Текст] / В. П. Клавдиенко // Энергия: экономика, техника, экология. — 2006. — № 7. — С. 2–8.
33. *Коломацька, С. П.* Зовнішньоекономічна діяльність в Україні: правове регулювання та гарантії здійснення [Текст] / С. П. Коломацька: навч. посіб. — К.: Професіонал, 2004. — 288 с.
34. *Конина, Н. Ю.* Слияния и поглощения в конкурентной борьбе международных компаний [Текст]: монография / Н. Ю. Конина. — М.: Велби, Изд-во Проспект, 2005. — 150 с.
35. *Костюнина, Г. М.* Международная практика регулирования иностранных инвестиций [Текст]: учеб. пособие / Г. М. Костюнина. — М., 2001. — 128 с.
36. *Крилова, Н. В.* Міжнародна торгівля [Текст]: навч. посіб. / Н. В. Крилова. — К.: Знання, 2008. — 365 с.
37. *Кудрявцева, И. С.* Международная торговля услугами [Текст]: учеб. пособие / И. С. Кудрявцева. — М.: ИРГТУ, 2000. — 250 с.
38. *Кулик, М. М.* Энергоемность валового внутреннего продукта [Текст] / М. М. Кулик. — К.: Знання, 2007. — 350 с.
39. *Майорова, Т. В.* Інвестиційна діяльність [Текст]: навч. посіб. / Т. В. Майорова. — К.: ЦУЛ, 2003. — 376 с.
40. *Макогон, Ю.* Стратегия выхода экономики из кризиса [Текст] / Ю. Макогон // Економіст. — 2009. — № 6. — С. 28–32.
41. *Макогон, Ю. В.* Зовнішньоекономічна діяльність: організація, управління, прогнозування [Текст]: підручник / Ю. В. Макогон. — Донецьк: Альфа-Прес, 2004. — 344 с.
42. *Черкасов, В. Е.* Международные инвестиции [Текст]: учеб. пособие / В. Е. Черкасов. — М.: Дело, 2003. — 287 с.
43. *Международный менеджмент: организация и стратегия. Современные технологии. Корпоративная культура [Текст]: учебник для студ. вузов, обуч. по спец. «Менеджмент» / под ред. С. Э. Пивоварова и др. — С.Пб.: Питер, 2000. — 623 с.*
44. *Михеев, С. А.* Международное экономическое право [Текст]: ученик / С. А. Михеев. — Х.: Одиссей, 2006. — 320 с.
45. *Міжнародна інвестиційна діяльність [Текст]: підручник / Д. Г. Лук'яненко, Б. В. Губський, О. М. Мозговий та ін.: за ред. д-ра екон. наук, проф. Д. Г. Лук'яненка. — К.: КНЕУ, 2003. — 387 с.*
46. *Міжнародна торгівля [Текст] / А. П. Рум'янцев, А. І. Башинська, І. М. Корнілова, Ю. В. Коваленко: навч. посіб. — К.: Центр навч. літ-ри, 2004. — 376 с.*
47. *Олефір, В.* Перспективи світової економіки: огляд прогнозів [Текст] / В. Олефір // Економіст — 2009. — № 6. — С. 33–35.

48. *Пазуха, М. Л.* Зовнішньоекономічна діяльність: загальні положення [Текст]: навч.-метод. посіб. / М. Л. Пазуха. — К.: Центр навч. літ-ри, 2008. — 230 с.
49. *Панфилова, Т.* Україна в глобальній торговій и инвестиционной среде [Текст] / Т. Панфилова // Экономика Украины. — 2008. — № 10. — С. 75–84.
50. *Плавич, В. П.* Правове регулювання трансформаційної економіки України і розвиток національного законодавства [Текст] / В. П. Плавич. — К.: Інститут держави і права НАН України, 2002. — 144 с.
51. *Поєдинок, В. В.* Правове регулювання зовнішньоекономічної діяльності [Текст]: навч. посіб. / В. В. Поєдинок. — К.: Хрінком Інтер, 2006. — 288 с.
52. *Покровская В. В.* Организация и регулирование внешнеэкономической деятельности [Текст]: учеб. / В. В. Покровская. — М.: Юристь, 2002. — 456 с.
53. *Портер М.* Международная конкуренция [Текст]: пер. с англ. / М. Портер. — М.: Международные отношения, 1993. — 250 с.
54. Право інтелектуальної власності: акад. курс [Текст]: підр. для студ. вузів / О. А. Підпригора, О. Б. Бутник-Сіверський та ін.; за ред. О. А. Підпригори, О. Д. Святоцького. — 2-ге вид., перероб. та доп. — К.: Вид. дім «Ін Юре», 2004. — 672 с.
55. *Савельєв, Є. В.* Міжнародна економіка: Теорія міжнародної торгівлі і фінансів [Текст]: підр. / Є. В. Савельєв. — Т.: Економічна думка, 2002. — 305 с.
56. Світова економіка [Текст]: підруч. / А. С. Філіпченко, О. І. Рогач, О. І. Шнирков та ін. — К.: Либідь, 2000 — 205 с.
57. Світовий ринок товарів та послуг: у 2-х ч. [Текст] / А. А. Мазаракі, Є. М. Воронова, В. В. Юхименко та ін.; за заг. ред. А. А. Мазаракі. — Х.: Ранок, 2008. — 240 с.
58. *Спиридонов, И. А.* Мировая экономика [Текст]: учеб. пособ. / И. А. Спиридонов. — М.: ИНФРА, 2001. — 210 с.
59. *Тяпышев, О.* Особенности развития мировой торговли на современном этапе [Текст] / О. Тяпышев // Внешнеэкономический бюллетень. — 2002. — № 12. — С. 35 — 48; 2003. — № 1. — С. 30–33.
60. Управління зовнішньоекономічною діяльністю [Текст]: за ред. Кредисова А. Г.: перекл. з рос. — К.: — 1999. — 448 с.
61. *Фединяк, Г. С.* Міжнародне приватне право (у запитаннях та відповідях) [Текст]: навч. посіб. / Г. С. Фединяк. — К.: Атака, 2000. — 336 с.
62. *Філіпенко, А. С.* Глобальні форми економічного розвитку: історія і сучасність [Текст] / А. С. Філіпенко. — К.: Знання, 2007. — 670 с.
63. *Фомичев, В. И.* Международная торговля [Текст]: учеб. / В. И. Фомичев. — М.: Инфра-М, 2004. — 260 с.
64. *Шарт, У.Ф.* Инвестиции [Текст]: пер. с англ. / У. Ф. Шарп., Г. Дж. Александер, Д. В. Бэйли. — М.: Инфра-М, 1997. — 980 с.

Рекомендовані електронні ресурси

1. <http://www.europa.eu.int/comm/eurostat> — Статистична служба Європейської комісії (Євростат).
2. <http://www.ukrstat.gov.ua/> — Державний комітет статистики України.
3. <http://www.unctad.org/> — Організація об'єднаних націй.
4. <http://www.worldbank.org/data/wdi> — Світовий банк. Статистика.
5. <http://www.wto.org> — Світова організація торгівлі.
6. http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/_e.htm — Світова організація торгівлі. Щорічне видання.

НАВЧАЛЬНЕ ВИДАННЯ

Ірина Ігорівна ПАВЛЕНКО
Олена Володимирівна ВАРЯНИЧЕНКО
Наталія Анатоліївна НАВРОЦЬКА

МІЖНАРОДНА ТОРГІВЛЯ ТА ІНВЕСТИЦІЇ

НАВЧАЛЬНИЙ ПОСІБНИК

Оригінал-макет підготовлено
ТОВ «Центр учбової літератури»

Редактор – Ільченко О.Н.
Керівник видавничих проєктів – Сладкевич Б. А.

Підписано до друку 27.10.2011. Формат 60х84 ¹/₁₆.
Друк офсетний. Папір офсетний. Гарнітура Times New Roman.
Умовн. друк. арк. 14,4.

Видавництво «Центр учбової літератури»
вул. Електриків, 23 м. Київ 04176
тел./факс 044-425-01-34
тел.: 044-425-20-63; 425-04-47; 451-65-95
800-501-68-00 (безкоштовно в межах України)
e-mail: office@uabook.com
сайт: www.cul.com.ua

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 2458 від 30.03.2006