

# РОЗДІЛ 1

## СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО

### I МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

УДК 339.9

**Пащенко О. В.**

Дніпровський національний університет імені Олеся Гончара

#### ПЕРСПЕКТИВИ РЕГУЛЮВАННЯ МІЖНАРОДНОЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ КРАЇН У РТУ

У статті розроблено багаторівневий механізм реалізації національних інвестиційних стратегій у РТУ (регіональні торговельні угоди). Визначено основні завдання національної, регіональної та міжнародної інвестиційної політики. Розкрито цілі інвестиційних стратегій країн відповідно до ідентифікованих їх видів. Досліджено сучасні тенденції функціонування міжнародного інвестиційного режиму. Розглянуто інститути регулювання інвестиційних відносин між країнами та інвестиційні режими у РТУ. Проведено аналіз сучасних тенденцій використання країнами заходів інвестиційної лібералізації чи протекціонізму. Визначено керівні принципи інвестиційного режиму.

**Ключові слова:** національна інвестиційна стратегія, іноземні інвестори, міжнародна інвестиційна діяльність, принципи інвестиційного режиму, регіональні торговельні угоди, інвестиційна політика, інструменти інвестиційної політики, лібералізація, протекціонізм.

**Постановка проблеми.** Для сучасного етапу розвитку світового господарства характерним є посилення боротьби за залучення прямих іноземних інвестицій, які позитивно впливають на розвиток економіки, сприяють трансферту технологій та інтелектуальних ресурсів, відкриваючи нові ринки збуту, надаючи доступ до дефіцитних ресурсів, удосконалюючи методи управління і ведення господарської діяльності. Оскільки на міжнародному рівні відсутня уніфікована система координації інвестиційної діяльності, більш гостро постає питання регулювання інвестиційних процесів. Тому країни вдаються до підписання регіональних торговельних угод, кількість яких останніми роками збільшується. Регіональні ініціативи забезпечують регулювання міжнародних інвестиційних потоків та дають змогу формувати сприятливі умови для ведення бізнесу іноземними компаніями.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженню міжнародної інвестиційної діяльності в рамках регіональних торговельних угод приділяють увагу як вітчизняні, так і зарубіжні науковці та практики, такі як, зокрема, Р. Болдуїн, Д. Велде, О. Гусейнов, А. Кочнева, М. Лешер, Д. Медведєв, Г. Мірдал, В. Рокоча, С. Семак, У. Шарп, А. Шумський тощо.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Однак серед вчених відсутня єдина позиція стосовно ролі РТУ (регіональні торговельні угоди) у забезпеченні регулювання міжнародних інвестиційних потоків. До того ж на міжнародному рівні не існує єдиних уніфікованих правил регулювання та захисту іноземних інвестицій. Тому визначення перспектив регулювання міжнародних інвестиційних процесів в умовах посилення процесу регіоналізації світового господарства є актуальним напрямом дослідження.

**Мета статті** полягає в обґрунтуванні основних елементів, принципів та сфер взаємодії багаторівневого механізму реалізації національних інвестиційних стратегій країн у РТУ.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Глобалізація та посилення міжнародної конкуренції,

а також структурні зрушення в системі міжнародних економічних відносин викликають необхідність реформи міжнародного інвестиційного режиму. Йдеться не про те, щоб реформувати, а про напрями, методи й масштаби такої реформи. Враховуючи можливість вирішення стратегічно важливих питань шляхом підписання регіональних торговельних угод, вважаємо актуальною розробку механізму реалізації національних інвестиційних стратегій країн у РТУ (рис. 1).

В останнє десятиліття посилюється інвестиційна активність країн в умовах розвитку процесу міжнародної регіоналізації, оскільки регіональні торговельні угоди несуть у собі можливість сформувати міжнародні правила інвестування, забезпечити сприятливі умови ведення бізнесу та надають гарантії іноземним інвесторам. Тому перспективним є виділення таких інвестиційних стратегій країн в РТУ залежно від пріоритетів зовнішньоекономічних відносин, як торговельно-експансіоністська, зважена торговельно-інвестиційна, інвестиційно залежна.

Основне завдання інвестиційної стратегії полягає у знаходженні балансу між лібералізацією й регулюванням інвестиційної діяльності з конкретизацією цілей та обов'язків кожної сторони, а також забезпеченні досягнення кінцевої мети, що полягає у сприянні інвестицій в інтересах сталого розвитку.

Національна інвестиційна стратегія повинна забезпечувати взаємодію різних сфер, а саме економічного, інформаційного, інфраструктурного, соціально-культурного, політико-правового та науково-освітнього середовища. Використання інвестицій для нарощування виробничого потенціалу і підвищення міжнародної конкурентоспроможності є важливим завданням для кожної країни, особливо для тих, що розвиваються. Потенційний внесок іноземних інвестицій в створення або зміцнення місцевого виробничого потенціалу може виступити основою для вибору напряму інвестиційної політики та орієнтації зусиль у суміжних сферах. Це особливо важливо в тих випадках, коли інвестиції покликані відігравати центральну

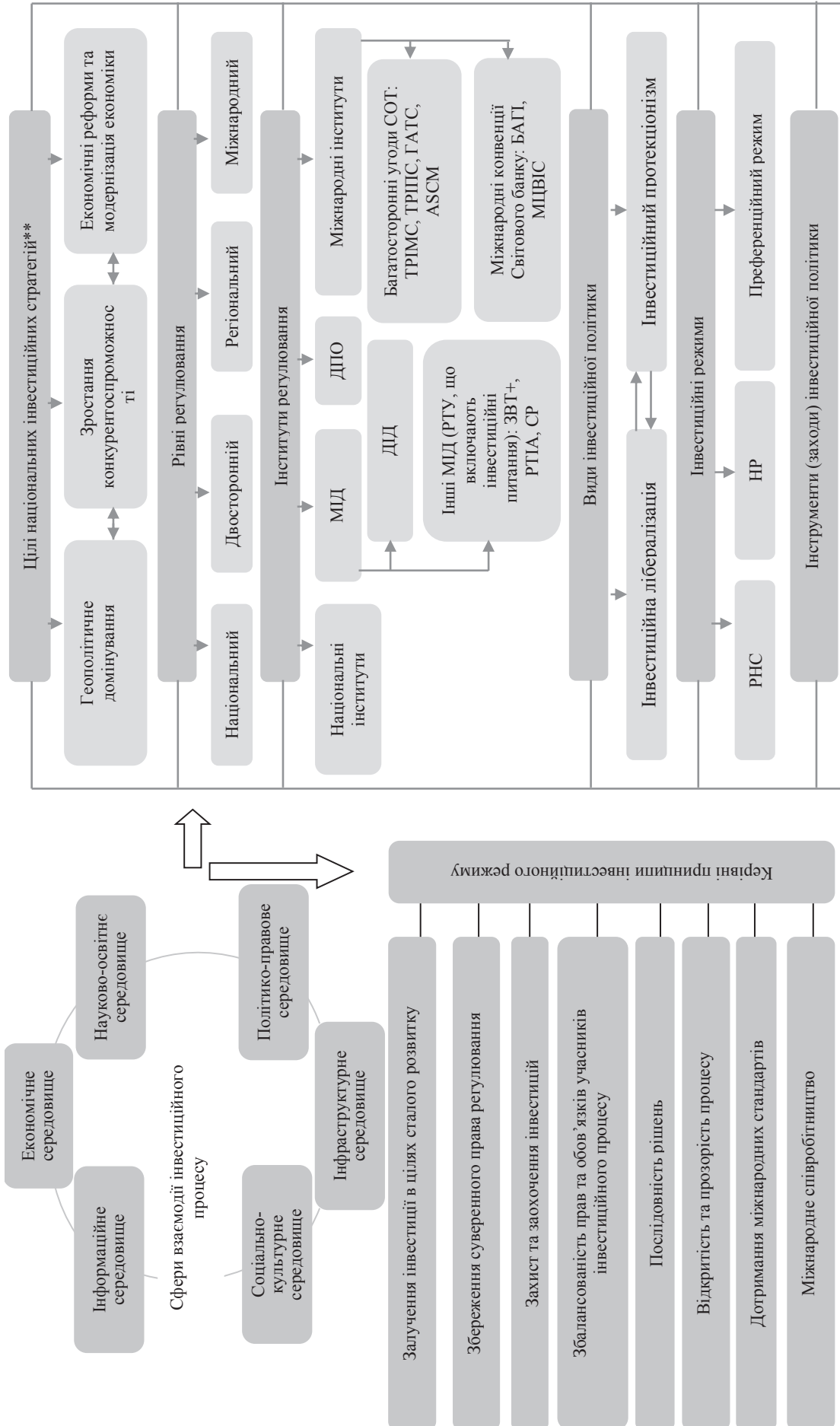


Рис. 1. Механізм реалізації національних інвестиційних стратегій країн у РТУ\*

\* розроблено автором;

\*\* відповідно до ідентифікованих трьох видів національних інвестиційних стратегій країн у РТУ: торговельно-експансіоністської, зваженої торговельно-інвестиційної, інвестиційно залежної

роль у промисловій модернізації та структурних перетвореннях в країнах, що розвиваються. Найбільш важливі аспекти розвитку виробничого потенціалу включають в себе розвиток людських ресурсів, стимулювання наукових розробок, технологій і ноу-хау, розвиток інфраструктури та підприємництва. Також взаємозв'язок інвестиційної стратегії з іншими сферами економіки дає можливість формування сприятливого інвестиційного клімату в країні, що є запорукою залучення іноземних інвестицій.

Важливим питанням в рамках національної інвестиційної стратегії є забезпечення ефекту синергізму інвестиційної політики з торговельною. Політика торгівлі та політика інвестицій часто не пов'язані одна з одною. Щоб уникнути цього, слід ретельно вивчити ті інструменти політики, які одночасно впливають на інвестиції і торгівлю, тобто торговельні заходи, що впливають на інвестиції, та інвестиційні заходи, що впливають на торгівлю. Крім того, на інституціональному рівні для встановлення торгових та інвестиційних зв'язків необхідна більш тісна співпраця між установами щодо заохочення торгівлі й інвестицій [1].

Реалізація національної інвестиційної стратегії повинна ґрунтуватися на сильних інститутах та ефективному державному управлінні. Основними передумовами для формування інвестиційної стратегії виступають верховенство права, якість регулювання, прозорість та відкритість, справедливість. Ефективні заходи за цими параметрами стимулюватимуть інвестиції та зможуть дати можливість знизити витрати на ведення бізнесу. Сильні інститути допомагають підтримувати передбачуване і прозоре інвестиційне середовище, що забезпечує стимулювання та залучення інвестицій в національну економіку.

Взаємодія між інвестиційною стратегією та іншими елементами економічної системи тієї чи іншої країни є важливою умовою для економічного розвитку та стратегії зростання, включаючи розвиток людських ресурсів, інфраструктури, технологій, підприємництва тощо. Для реалізації спільної національної мети сталого розвитку й всебічного зростання, а також досягнення синергії необхідна координація на всіх етапах розробки стратегії, залучення відповідних зацікавлених сторін, а також врахування домовленостей в рамках міжнародного співробітництва [1].

Цілями реалізації національних інвестиційних стратегій є, по-перше, геополітичне домінування, що виявляється у контролі за ринками ресурсів та збуту і виступає пріоритетом в торговельно-експансіоністській стратегії; по-друге, зростання конкурентоспроможності національної економіки за рахунок її диверсифікації, розвитку супутніх галузей, інвестування в технології, ноу-хау, людський капітал тощо, що передбачає торговельно-інвестиційна стратегія; по-третє, забезпечення економічного зростання шляхом проведення реформ та залучення інвестицій в інфраструктурні проекти для модернізації економіки в рамках інвестиційно залежної стратегії.

Регулювання міжнародних інвестиційних відносин відбувається на декількох рівнях: національному, двосторонньому, регіональному та міжнародному. Кожен із вказаних рівнів передбачає використання певних інструментів та методів регулювання, а також забезпечує реалізацію окремих завдань. На національному рівні завданнями інвестиційної стратегії повинні бути перш за все такі.

1) Визначення стратегічної ролі прямих іноземних інвестицій в стратегіях розвитку країн (виявлення як позитивних, так і негативних наслідків ПІ та розроблення плану дій стосовно усунення останніх). Тобто інвестиційна політика повинна передбачати можливість залучення інвестицій в сфері, що мають стратегічне значення для розвитку національної економіки. Також важливим аспектом залишається забезпечення узгодженості безлічі галузей національної політики для досягнення спільних цілей розвитку.

2) Включення цілей сталого розвитку в інвестиційну стратегію, що передбачає максимізацію позитивних і мінімізацію негативних наслідків залучення прямих іноземних інвестицій, а також сприяння відповідальній поведінці інвесторів.

3) Реформування інвестиційного законодавства (розробка, затвердження та контроль за дотриманням правил поведінки іноземних інвесторів). Тобто потрібне створення певного регулюючого механізму з відповідними правовими нормами для належного контролю процесу інвестування з урахуванням прав та обов'язків іноземних інвесторів.

4) Вирішення питань, пов'язаних із захистом, просуванням і полегшенням ПІІ (формування інституційної бази контролю та управління).

5) Забезпечення актуальності й ефективності інвестиційної політики шляхом створення більш ефективних інститутів та здійснення моніторингу інвестиційних процесів [1; 2, с. 102–104].

Багато країн розробили чіткі стратегії розвитку, які включають план дій для досягнення економічних і соціальних цілей, а також для зміцнення міжнародної конкурентоспроможності. Ці стратегії різняться залежно від стадії розвитку країни, їх національних переваг та участі держави в економічному плануванні. Оскільки інвестиції є ключовим фактором економічного зростання, необхідною умовою для нарощування виробничих потужностей і створення сприятливих умов для промислового розвитку та модернізації, складовою частиною таких стратегій розвитку має бути інвестиційна стратегія.

На двосторонньому рівні інвестиційна стратегія реалізується в рамках двосторонніх інвестиційних договорів (ДІД) та двосторонніх регіональних угод. Цей рівень дублює положення інвестиційного регулювання на регіональному та міжнародному рівнях.

Нині актуальним є питання удосконалення інвестиційного регулювання на міжнародному регіональному рівні, а саме в рамках регіональних торговельних угод. Як завдання регіональної інвестиційної стратегії можна виділити такі.

1) Формування єдиного інвестиційного режиму в рамках інтеграційного угруповання. Інвестиційна політика повинна враховувати інтереси всіх сторін цього процесу: країн-членів регіонального об'єднання, інвесторів та блоку загалом. Важливим аспектом в цьому випадку є гармонізація законодавства країн, що підписують такі угоди, а також усунення можливості дублювання правил інвестування з іншими угодами. Також в рамках таких угод є можливість обговорення питання стосовно гарантій та захисту інвестицій, що є важливим фактором залучення іноземного капіталу в національну економіку.

2) Гармонізація правил інвестування відповідно до пріоритетних напрямів торгівлі країн-членів регіональних об'єднань. Оскільки інвестиції і торгівля є взаємозалежними, а ПІІ виступають стимулом для розширення експорту, особливо в

країнах, що розвиваються, потрібна взаємодія торговельної та інвестиційної політики: усунення бар'єрів в торгівлі, доступ до закритих секторів економіки на певних умовах, податкові пільги, регламентація правил ведення бізнесу тощо.

3) Відповідність інвестиційної стратегії міжнародним стандартам. Важливим питанням залишається завершення процесу ратифікації РТУ, що включають правила інвестування, в рамках СОТ. Це може варіюватися від декількох місяців до декількох років залежно від країн і конкретних умов договору. Різниця між укладенням договору і його вступу в силу має велике значення, оскільки юридичні права і обов'язки, що впливають з нього, не вступають в силу до того, як договір набув чинності. Таким чином, різниця в часі між укладанням угоди та її вступом в силу може мати наслідки як для іноземних інвесторів, так і для приймаючих країн.

Визначені та надані рекомендації в рамках міжнародних організацій і конференцій стосовно заходів та інструментів інвестиційної стратегії не можуть забезпечити єдиного рішення її проведення для всіх країн. Країни мають різні стратегії розвитку; різні уявлення про пріоритетні галузі та роль іноземних інвесторів в їх розвитку; соціальні, культурні, географічні та історичні відмінності відіграють важливу роль; крім того, інвестиційний клімат в кожній країні має свої індивідуальні сильні і слабкі сторони. Керівництво кожної країни повинно враховувати ці розбіжності. Тому регіональні торговельні угоди залишаються для країн-членів тією площиною, в рамках якої вони мають можливість зберегти та захистити свої власні інтереси стосовно інвестиційних положень, враховуючи конкретні економічні умови та галузеві інвестиційні пріоритети [1].

Що стосується міжнародного рівня, то нинішній режим міжнародних інвестиційних договорів (МІД) відомий своєю складністю і непослідовністю, наявністю прогалин та дублювання. При цьому збільшення кількості МІД триває, у в 2016 р. було укладено 37 МІД, з яких 30 складають двосторонні інвестиційні договори (ДІД), а 7 – «інші» (або багатосторонні) МІД. Загальна кількість укладених угод нині складає 3 324 МІД, з яких 2 957 є двосторонніми угодами, а 367 – «іншими» МІД. Найбільш активною в підписанні таких договорів була Туреччина [3, с. 111].

Варто зазначити, що «інші» МІД з 2015 р. мають назву угод з інвестиційними положеннями (TIIPS). Такого типу угоди охоплюють цілу низку інших угод, що включають питання інвестиційного співробітництва, а саме ЗВТ, преференційні торговельні та інвестиційні угоди (ПТІУ), угоди про економічне партнерство (УЕП) тощо [4, с. 102].

«Інші» МІД, або TIIPS, підписані в 2016 р., можуть бути згруповані в три основні групи:

- три угоди з положеннями, еквівалентними ДІД, включаючи основні стандарти захисту інвестицій та найчастіше ISDS (Угода про вільну торгівлю між Канадою та ЄС, Угода про розвиток економіки та торгівлі між Бразилією та Перу, Угода про транстихоокеанське партнерство (ТТП));

- три угоди з обмеженими інвестиційними положеннями (Угода про вільну торгівлю між Україною та Європейською асоціацією вільної торгівлі, Економічне партнерство між ЄС та Північним Африканським Співтовариством розвитку, Угода про вільну торгівлю між Чилі та Уругваєм);

- одна угода з інвестиційного співробітництва, положення та/або майбутній мандат для

ведення переговорів (Рамкова угода стосовно торгівлі та інвестицій між Парагваєм та США (РУТІ)) [3, с. 112].

Також країни зацікавлені у підписанні договорів про уникнення подвійного оподаткування (ДПО), які забезпечують фінансові гарантії при кордонних інвестиційних операціях між країною-реципієнтом та донором. Нині зафіксовано більше 3 000 чинних ДПО, причому більше двох третіх ДІД враховують проблему подвійного оподаткування, а половина ДПО покриває умови ДІД [5, с. 107].

Варто зазначити, що велика кількість укладених інвестиційних угод останніх років містить елементи, що розширюють договірні норми стосовно лібералізації чи захисту інвестицій, які раніше не застосовувались. Одночасно такі угоди повинні зберігати право регулювання в інтересах суспільства та інвестиційної стратегії країни, тому різні комбінації договірних положень є найважливішими завданнями під час укладення МІД [6].

Ще однією тенденцією останніх років було припинення дії МІД з наданням захисту інвестиціям протягом 10–20 років, що були зроблені в період дії цих угод. Такі дії країн пояснюються спробою уникнути дублювання положень інвестиційних угод (що стосується ЄС), а також необхідністю захисту внутрішнього ринку та національного інвестора. Найбільш активними в цьому питанні, відповідно до даних ЮНКТАД, є країни ЄС [3, с. 112; 4, с. 101–102].

Таким чином, завдання міжнародної інвестиційної політики полягають у:

- збереженні простору для маневру в політиці заради потреб сталого розвитку; конкретизації положень про заохочення інвестицій і приведення їх у відповідність до цілей сталого розвитку в рамках МІД;

- забезпеченні збалансованості прав і обов'язків держав та інвесторів (включення положень про відповідальність інвесторів в МІД; включення принципів корпоративної соціальної відповідальності і опора на них);

- вирішенні проблем, пов'язаних зі спрощенням режиму МІД (усунення дублювання у сфері дії та змісті МІД та вирішення інституційних питань і питань врегулювання спорів; забезпечення відповідності та ефективної взаємодії з іншими напрямами державної політики (наприклад, у сфері зміни клімату, сфері праці) і системами (наприклад, торговельної, фінансової)) [1].

Реалізація національної інвестиційної стратегії країни значною мірою залежить від забезпечення ефективного функціонування інститутів, що регулюють зовнішньоекономічні зв'язки. Інститутами регулювання інвестиційних відносин між країнами виступають національні інститути (тобто забезпечення формування та реалізації інвестиційних положень та правил в рамках національних законів, директив та постанов), договори про уникнення подвійного оподаткування, ДІД та РТУ, що включають інвестиційні положення, міжнародні інститути (угоди СОТ стосовно регулювання інвестицій та конвенції Світового банку).

Нині існують дві міжнародні конвенції, які спрямовані на врегулювання інвестиційних суперечок чи страхування інвестиційних ризиків:

- 1) Вашингтонська Конвенція при Світовому банку, яка була підписана у 1965 р. і передбачала заснування МЦВІС (Міжнародний центр з врегулювання інвестиційних спорів) між країнами та приватними іноземними інвесторами; врегулю-

вання інвестиційних спорів проводиться шляхом проведення процедури примирення або шляхом арбітражу; з метою уникнення суперечок приймаючі країни зобов'язані надавати національні гарантії іноземним інвесторам;

2) Сеульська конвенція про заснування Багатостороннього агентства по гарантіям інвестицій (БАГІ), підписана у 1985 р., яка передбачає надання фінансових гарантій іноземним інвесторам шляхом укладення договорів страхування інвестицій від некомерційних ризиків [7].

COT регулює трансферт ПІІ в рамках таких угод:

– ТРИМС (Agreement on Trade-Related Investment Measures) стосовно заходів у сфері інвестиційної політики, що має відношення до торгівлі; ТРИМС має дисциплінувати поведінку урядів по відношенню до іноземних інвестицій у виробничій сфері, щоб уникнути застосування несприятливих заходів у міжнародній торгівлі; угода встановлює національний режим і усуває кількісні обмеження для полегшення інвестицій за кордоном;

– ГАТС (Генеральна угода з торгівлі послугами), яка включає питання регулювання іноземних інвестицій у сфері послуг [8];

– ASCM (Угода про Субсидії та компенсаційні заходи), яка вводить обмеження для країн-членів COT «застосовувати певні види заходів для залучення інвестицій або впливати на діяльність іноземних інвесторів»;

– ТРИПС (Угода про торговельні аспекти прав інтелектуальної власності) та багатостороння Угода про урядові закупівлі, які включають в себе положення, що стосуються інвестицій, зокрема, щодо правила входу на національний ринок і захисту іноземних підприємств та певних прав власності [9].

Оскільки COT досі не сформовано уніфікованих правил міжнародного інвестування, для країн доцільним є декларування інвестиційних режимів (режиму найбільшого сприяння, національного режиму або преференційного) під час підписання РТУ, що дає змогу створити привабливий інвестиційний клімат, сприяючи притоку прямих іноземних інвестицій в регіон. Відповідно до національного режиму іноземні інвестори мають вести підприємницьку діяльність у країні, що приймає, згідно з правилами національного законодавства, застосованих щодо національних інвесторів. Таким режимом переважно можуть послуговуватися країни з розвинутою, стабільною економікою, які не зважають на можливу економічну інтервенцію з боку країни-партнера. При цьому країни не створюють спеціальних правил, які б регулювали діяльність іноземних компаній [10].

Країни, що розвиваються, намагаються зберегти преференції у торгівлі в межах РНС (принцип “favourone – favourall”, тобто «благо одного – благо всіх»), який не визначає умови доступу на ринок, а лише гарантує, що вони будуть справедливими і рівноправними для всіх учасників багатосторонньої угоди. РНС загалом відповідає інтересам іноземних інвесторів, оскільки в разі надання пільг інвесторам з третіх країн ці преференції будуть поширюватися і на них. Такий режим урівноважує іноземних інвесторів, що полегшує конкуренцію між ними у країні, що приймає [11].

Преференційний режим передбачає запровадження пільгових умов діяльності іноземних інвесторів в рамках регіонального об'єднання чи пільгових умов входу іноземних інвестицій у стратегічно важливі сектори економіки.

Правове регулювання довгострокових іноземних інвестицій повинно базуватися на комплексі принципів, що не тільки регулюватимуть міждержавні інвестиційні відносини, але й регламентуватимуть статус і діяльність іноземних інвесторів відповідно до загальних інтересів країн. Доцільно виділити такі вісім принципів інвестиційного режиму.

1) Залучення інвестицій в цілях сталого розвитку, що є головною метою інвестиційної політики.

2) Послідовність рішень. Інвестиційна стратегія є невід'ємною частиною загальної стратегії розвитку країни. Також стратегії галузей, які впливають на інвестиції, повинні взаємодіяти одна з одною, тому необхідне виявлення узгодженого загального підходу, який сприятиме сталому розвитку і синергії в економічних заходах. Всі методи різних сфер взаємодії інвестиційного процесу повинні бути послідовними і синергетичними як на національному, так і на міжнародному рівнях (в рамках міжнародних правил інвестування, регіональних торговельних угод). Цей принцип передбачає необхідність для країн постійно оцінювати ефективність наявних інструментів регулювання інвестиційної діяльності.

3) Дотримання міжнародних стандартів. Інвестиційна політика повинна бути розроблена за участі всіх зацікавлених сторін, проводитися в рамках закону, дотримуватись високих стандартів державного та міжнародного управління, а також забезпечувати передбачувані, ефективні та прозорі процедури для інвесторів.

4) Збалансованість прав та обов'язків учасників інвестиційного процесу. З одного боку, повинні бути створені привабливі умови для іноземних інвесторів через забезпечення лібералізації, захисту, заохочення інвестицій та полегшення процесу інвестування. З іншого боку, загальна нормативна база приймаючої країни повинна забезпечити, щоб будь-які негативні соціальні або екологічні наслідки зводились до мінімуму.

5) Збереження права регулювання, тобто встановлення умов іноземного інвестування в рамках національного законодавства відповідно до міжнародних зобов'язань.

6) Відкритість та прозорість процесу. Згідно зі стратегією розвитку кожної країни інвестиційна політика повинна встановити відкриті, стабільні та передбачувані умови входу для інвестицій, тобто привабливий інвестиційний клімат.

7) Захист та заохочення інвестицій. Цей принцип має національний і міжнародний компоненти. Основні елементи захисту на національному рівні включають, зокрема, верховенство закону; на міжнародному рівні – міжнародні інвестиційні та регіональні торговельні угоди, які передбачають принципи недискримінації (національного режиму та режиму найбільшого сприяння), справедливий і рівноправний режим, захист в разі експропріації, положення про рух капіталу, а також ефективне врегулювання спорів. Політику в галузі заохочення та залучення інвестицій слід привести у відповідність до цілей сталого розвитку. Вона повинна звести до мінімуму можливі ризики та максимізувати позитивний ефект від залучення іноземних інвестицій [1].

8) Міжнародне співробітництво [1], зокрема на регіональному рівні, може допомогти налагодити взаємодію країн для реалізації складних і капіталомістких інвестиційних проектів, а також уникнути інвестиційного протекціонізму.

Всі ці принципи повинні взаємодіяти один з одним. Тому необхідне цілеспрямоване державне

управління в розробці та реалізації національної інвестиційної стратегії, яка включатиме в себе елементи інвестиційного регулювання та корпоративного управління, з одного боку, і відкритість, захист та заохочення капіталу, з іншого боку, тим самим формуючи інвестиційний клімат зі збалансованими правами та обов'язками для інвесторів.

Необхідною умовою для реалізації національної інвестиційної стратегії є формування та узгодження інвестиційної та торговельної політики, що передбачає використання інструментів інвестиційної лібералізації чи протекціонізму з урахуванням умов ведення торгівлі. Такі заходи використовуються для того, щоб впливати на поведінку інвесторів. Зокрема, інвестиційні стимули використовуються як інструмент створення більш привабливого інвестиційного клімату та умов ведення бізнесу, досягнення цілей державної політики щодо економічного зростання через залучення іноземних інвестицій; обмежуючі та регулюючі заходи спрямовані на захист національного ринку, забезпечення національної безпеки у стратегічно важливих секторах економіки, створення умов справедливої конкуренції та підтримки національного виробника. Таким чином, для урядів країн перспективним є знаходження балансу між даними двома видами інвестиційної політики, що враховуватиме інтереси всіх сторін інвестиційного процесу та забезпечуватиме формування сприятливого інвестиційного клімату в країні.

Згідно з даними ЮНКТАД [3, с. 99] у 2016 р. 58 країн світу адаптували 124 політичні заходи, пов'язані з регулюванням потоків іноземних інвестицій. Національна інвестиційна політика, як і раніше, була орієнтована на поліпшення інвестиційного клімату: 84 з вказаних заходів були спрямовані на лібералізацію, заохочення і полегшення створення більш сприятливих умов для іноземних інвестицій, тоді як 22 були введені як нові обмеження або правила. Варто зауважити, що частка заходів щодо лібералізації зменшилася до 79% порівняно з 85% у 2015 р., а частка заходів політики інвестиційного протекціонізму у 2016 р. склала 21% порівняно з 15% у 2015 р. [3, с. 99; 4, с. 91]. До того ж більшість заходів інвестиційної політики були впроваджені країнами Азії, що розвиваються (48%), та країнами з перехідною економікою (18%), а також країнами Європи та Африки (18% і 16% відповідно) [3, с. 100].

До заходів політики інвестиційної лібералізації можна віднести такі: підтримка інвестиційних проектів, податкові пільги, доступ до ринку іноземної валюти та валютні пільги, інвестиційні гранти, пільгові кредити та кредитні гарантії, страхування іноземних інвесторів, спрощення процедур реєстрації компаній, надання спеціального інвестиційного режиму, національного режиму, збільшення частки приватного капіталу в окремих секторах економіки, збільшення лімітів надходжень іноземних інвестицій в окремі сектори економіки, спрощення процедури огляду та доступу ПІІ, затвердження законів стосовно гарантій для іноземних інвесторів та захист інвестицій, ліцензування бізнесу, створення спеціальних економічних зон для діяльності іноземних інвесторів, врегулювання інвестиційних спорів, надання дозволу

приватизації та послаблення вимог щодо проектів по злиттям і поглинанням (M&A) [2; 4; 5; 6; 12].

Незважаючи на стимулюючі заходи залучення прямих іноземних інвестицій в національній економіці, країнами були розроблені обмежуючі та регулюючі заходи інвестиційних надходжень. Такі заходи включали в себе обмеження прав іноземних інвесторів стосовно приватизації та реалізації угод по M&A, низку випадків відмови в реалізації проектів іноземних інвесторів, перегляд умов інвестиційних контрактів та контроль ПІІ, схвалення планів компаній щодо перенесення виробничої діяльності та скорочення чисельності працівників, збільшення податкових та ліцензійних платежів, націоналізацію приватної власності іноземних інвесторів, створення державної монополії, умови державно-приватного партнерства, зменшення частки іноземного капіталу в окремих секторах економіки, додаткові умови отримання частки акцій компаній, обмеження доступу до сектору національної безпеки та оборони, стимули для репатріації капіталу з-за кордону, законодавчі заходи й реформи щодо запобігання офшорних фінансових потоків, зусилля урядів стосовно недопущення вилучення інвестицій іноземними інвесторами [2; 4; 5; 6; 12].

Шляхом використання заходів заохочення чи обмеження діяльності іноземних інвесторів країни-реципієнти ПІІ прагнуть максимізувати позитивні наслідки від іноземного інвестування і звести до мінімуму пов'язані з ним ризики. У період 2011–2016 рр. інвестиційна політика носила здебільшого лібералізаційний характер, ніж протекціоністський. При цьому лібералізація характерна для країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою за використанням обмежень стосовно входу у стратегічно важливі сектори економіки; протекціонізм притаманний розвиненим країнам.

**Висновки.** Підсумовуючи викладений матеріал, можна зробити висновок, що в інвестиційній політиці, як національній, так і міжнародній, очікуються радикальні зміни. Формування механізму реалізації національних інвестиційних стратегій країн у РТУ є запорукою цілеспрямованого державного регулювання інвестиційних відносин. В цьому випадку зростає важливість міжнародного співробітництва, зокрема на регіональному рівні, оскільки РТУ дають можливість країнам отримати додаткові переваги від міжнародних регіональних відносин та захистити національний ринок від небажаної конкуренції. До того ж країни в рамках своїх національних стратегій можуть вибирати два напрями інвестиційного регулювання: лібералізацію інвестиційних потоків, якщо має місце надання пільг чи доступу до національного ринку іноземним інвесторам, чи інвестиційний протекціонізм, якщо вводяться обмеження відносно ролі інвесторів в стратегічно важливих секторах економіки або взагалі припиняється дія МІД. Національна інвестиційна стратегія має включати елементи інвестиційного регулювання та корпоративного управління, з одного боку, і відкритість, захист та заохочення капіталу, з іншого боку, тим самим формуючи інвестиційний клімат зі збалансованими правами та обов'язками для інвесторів.

**Список використаних джерел:**

1. Investment Policy Framework for Sustainable Development (IPFSD) / UNCTAD. – 2014 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://investmentpolicyhub.unctad.org/publicdocs/annotations.htm#annotation1>.
2. World Investment Report 2012: Towards a New Generation of Investment Policies / UNCTAD overview [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012\\_embargoed\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012_embargoed_en.pdf).
3. World Investment Report 2017: Investment and the Digital Economy / UNCTAD overview [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017_en.pdf).
4. World Investment Report 2016: Investor Nationality: Policy Challenges / UNCTAD overview [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016_en.pdf).
5. World Investment Report 2015: Reforming International Investment Governance / UNCTAD overview [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015_en.pdf).
6. World Investment Report 2014. Investing in the SDGs: An Action Plan / UNCTAD overview [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf).
7. Jaumotte F. Foreign Direct Investment and Regional Trade Agreements: The Market Size Effect Revisited / F. Jaumotte // IMF Working Paper. – 2006 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.iadb.org/intal/italcdi/PE/2010/06085.pdf>.
8. Baldwin R. International Economic Integration / R. Baldwin, A. Venables [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://graduateinstitute.ch/files/live/sites/iheid/files/sites/ctei/shared/CTEI/Baldwin/Publications/Chapters/Trade%20Theory/Baldwin\\_Venables\\_Handbook.pdf](http://graduateinstitute.ch/files/live/sites/iheid/files/sites/ctei/shared/CTEI/Baldwin/Publications/Chapters/Trade%20Theory/Baldwin_Venables_Handbook.pdf).
9. Regional Trade Agreements: Development Challenges and Policy Options / [A. Estevadeordal, K. Suominen, C. Volpe] // Geneva: International Centre for Trade and Sustainable Development (ICTSD) and World Economic Forum. – 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://e15initiative.org/ublications/regional-trade-agreements-development-challenges-and-policy-options>.
10. Шумский А. Закрепление режимов инвестиций в соглашениях о поощрении и взаимной защите инвестиций Республики Беларусь / А. Шумский // Журнал международного права и международных отношений. – 2013. – № 4. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://evolutio.info/content/view/2119>.
11. Кочнева А. Применение РНБ в региональных торговых соглашениях в части услуг и инвестиций / А. Кочнева // Мосты. – 2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.ictsd.org/downloads/bridgesrussian/bridges\\_ru\\_6-5.pdf](http://www.ictsd.org/downloads/bridgesrussian/bridges_ru_6-5.pdf).
12. World Investment Report 2013. Global Value Chains: Investment and Trade for Development / UNCTAD overview [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2013\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2013_en.pdf).

**Пащенко О. В.**

Днепропетровский национальный университет имени Олеся Гончара

**ПЕРСПЕКТИВЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ МЕЖДУНАРОДНОЙ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ СТРАН В РТС****Резюме**

В статье разработан многоуровневый механизм реализации национальных инвестиционных стратегий в РТС. Определены основные задания национальной, региональной и международной инвестиционной политики. Раскрыты цели инвестиционных стратегий стран в соответствии с идентифицированными их видами. Исследованы современные тенденции функционирования международного инвестиционного режима. Рассмотрены институты регулирования инвестиционных отношений между странами и инвестиционные режимы в РТС. Проведен анализ современных тенденций использования странами мер инвестиционной либерализации или протекционизма. Определены руководящие принципы инвестиционного режима.

**Ключевые слова:** национальная инвестиционная стратегия, иностранные инвесторы, международная инвестиционная деятельность, принципы инвестиционного режима, региональные торговые соглашения, инвестиционная политика, инструменты инвестиционной политики, либерализация, протекционизм.

**Pashchenko O. V.**

Oles Honchar Dnipro National University

**PERSPECTIVES ON THE REGULATION OF INTERNATIONAL INVESTMENT ACTIVITIES OF COUNTRIES IN RTAS****Summary**

The multilevel mechanism for the implementation national investment strategies in RTAs is designed in the article. The main tasks of national, regional, and international investment policy are determined. Goals of national investment strategies are disclosed according to their identified types. Modern tendencies of the international investment regime functioning are investigated. Institutions of regulation of investment relations between countries and investment regimes in RTAs are considered. Current trends in the use by countries of measures of investment liberalization or protectionism are analyzed. The core principles of the investment regime are determined.

**Keywords:** national investment strategy, foreign investors, international investment activity, principles of investment regime, regional trade agreements, investment policy, instruments of investment policy, liberalization, protectionism.