

РОЗДІЛ 2

СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО

I МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

УДК 339.9

DOI: <https://doi.org/10.32782/2304-0920/4-94-3>

Белінська Г. В.

Момот А. Г.

Національний авіаційний університет

ІСТОРИЧНІ ТРЕНДИ ТА СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ МІЖНАРОДНОГО РУХУ КАПІТАЛУ В УМОВАХ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ

В статті дано визначення явища «міжнародний рух капіталу», розглянуті його сучасні тенденції та поточний стан в умовах неповного відновлення від пандемії та після початку війни в Україні. Авторами описані причини, що спонукають країни до вивозу (експорту) капіталу, описано його основні характеристики та фактори впливу. З'ясовано, що під впливом інтеграційних процесів домінуючими стають міжнародні фактори руху капіталу. Також досліджено історичні передумови сучасного стану міжнародного руху капіталу. Зокрема, виділено історичні періоди у ХХ ст., коли відбували зміни напрямків руху капіталу у світових масштабах та обґрунтовано причини таких змін. Також авторами оцінено тенденції до відновлення прямого іноземного інвестування у світі після пандемії та перспективи економічної рецесії як наслідок війни в Україні.

Ключові слова: міжнародний рух капіталу, експорт капіталу, імпорт капіталу прями іноземні інвестиції, інвестиції на цілі сталого розвитку.

Постановка проблеми. Сьогодні переміщення світових потоків інвестиційного капіталу є основою економічного зростання країн світу. У післявоєнний період Україна потребуватиме значних ресурсів для відновлення зруйнованого господарства, тож питання міжнародного руху капіталу для неї є вельми актуальними. Особливо, враховуючи той факт, що не зважаючи на очевидні географічні переваги та ненасиченість ринку капіталом у довоєнний період Україні так і не вдалося зацікавити потенційних інвесторів у вкладанні коштів в нашу країну. Тож питання фінансових потоків, їх сучасного стану та напрямів в умовах глобальних викликів потребує детального дослідження для формування «плану дій» для лібералізації фінансової системи в Україні з метою відновлення її економіки.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. В науковому середовищі тема міжнародного руху капіталу та його впливу на економічні процеси завжди була надзвичайно популярною. Так, серед класиків економічної думки даній проблемі присвячували свої наукові пошуки такі вчені, як: А. Сміт, Д. Рікардо, К. Маркс, Дж. Кейнс та багато послідовників їх наукових шкіл.

Така популярність пояснюється тим, що міжнародний рух капіталу продовжується безперервно, тож і вплив цього явища постійно змінюється та трансформується, залежно від дії інших економічних факторів. Отже, постійно виникають нові нюанси взаємодії міжнародного руху капіталу та світової економічної системи.

Метою даного дослідження є аналіз історичних та сучасних тенденцій трансформації форм та методів міжнародного руху капіталу в умовах глобальних викликів.

Виклад основного матеріалу дослідження. Перш ніж досліджувати сучасні тенденції міжнародного руху капіталу та його вплив на світову економіку, варто дати власне визначення даній категорії.

Так, міжнародний рух капіталу – це рух фінансових потоків між кредиторами і позичальниками в різних країнах, між власниками і їх фірмами, якими вони володіють за кордоном. Даний процес є багатоаспектним за економічним значенням та виявляє свою роль як рушійна сила фінансової глобалізації. Це джерело постачання інвестицій для національних економік в сучасному світі та важливий чинник, що формує їх платіжний баланс.

Головною причиною вивозу капіталу вчені називають випередження внутрішнього економічного розвитку країни в порівнянні з ростом її зовнішньої торгівлі. Сам по собі експорт капіталу викликається створенням в промислово розвинених країнах так званого «надлишку» капіталу, що зумовлено його перенакопиченням. Найвигіднішим способом фінансування є фінансування за допомогою прямих іноземних інвестицій, оскільки у цьому випадку держава не має здійснювати платежі на обслуговування боргів, тобто пряме іноземне інвестування не призводить до збільшення зовнішньої заборгованості.

Міжнародний рух капіталу, подібно іншим світовим економічним процесам, характеризується періодичною волатильністю, різними тенденціями та структурними змінами. Він пов'язаний з фінансовими потоками, фінансовими інноваціями та системними процесами на міжнародних фінансових ринках.

В першу чергу це стосується стану та динаміки валютних курсів, зростання обсягів міжнародних міграційних трансфертів, діяльності міжнародних фінансових організацій та міждержавних банків розвитку. Основні форми міжнародного руху капіталу в сучасних умовах знаходяться під впливом поширення фінансових інновацій, гібридних фінансових інструментів і технологій, появи нових сегментів фінринків та типів фінансових інституцій.

Міжнародний рух капіталу відбувається під впливом суперечливої та змінної комбінація різ-

них факторів: міжнародних, національних, структурних (взаємодія форм руху капіталу), системних та специфічних, ризикових, економічних і кредитних циклів, фінансових та банківських криз, регуляторних та політичних, соціально-психологічних та інших.

В сучасних умовах пріоритет належить саме міжнародним факторам руху капіталу. Це пояснюється високим рівнем глобальної інтеграції, високою залежністю більшості розвинутих та зростаючих економік від міжнародної економічної кон'юнктури та торгівлі, впливом темпів економічного зростання на приплив іноземного капіталу, значенням міжнародної конкурентоздатності для інвестиційної привабливості країн.

Проте, основним міжнародним фактором руху капіталу є системна зміна характеру та моделі глобального зростання. Така зміна відбулася на межі тисячоліть та характеризується перетворенням розвиваючих країн у найбільш динамічний центр як імпорту, так і експорту іноземного капіталу [5].

Якщо досліджувати історичні передумови сучасного стану міжнародного руху капіталу, то можна виокремити період після Другої світової війни, коли пошук коштів на відбудову економік постраждалих країн дав поштовх до розвитку майже всіх факторів виробництва. Посилення монополії держави в цьому процесі та інтернаціоналізація виробництва суттєво вплинули на міжнародний рух капіталів. Лідером тут стали США, зарубіжні активи яких за 1950–1985 рр. зросли більш ніж у 30 разів, а основними імпортерами капіталу виступали країни Західної Європи та Японія.

Також повоєнні роки примітні тим, що в цей період з'явилися нові форми інтернаціоналізації капіталу і виробництва: вивезення патентів і ліцензій, «ноу-хау», консультаційні послуги в інженерній сфері та організаційно-управлінські послуги. Найбільше місце за своїми обсягами займали саме ліцензійні угоди. При цьому спочатку передача ліцензій здійснювалася по внутрішніх каналах ТНК.

Але починаючи з 70-х рр. швидко зростала частка міжфірмових угод різної національної приналежності. Їх частка в ліцензійних угодах за період 1975–1990 рр. підвищилася з 17% до 40%. Крім того, широко розповсюдження отримали контракти з надання технічної допомоги, маркетингових послуг та іншої інтелектуальної допомоги. Важливе місце в експорті капіталу займають і договори (угоди) про здачу підприємств під ключ.

Вже з середини 1980-х років на передній план в іноземному інвестуванні вийшли країни ЄС, причому сукупний обсяг їх прямих інвестицій у 1990 р, більш ніж у 2,5 рази перевищував обсяг експорту інвестицій США. Тобто, в цей період змінився географічний розподіл міжнародних потоків капіталу. Вже від кінця 90-х рр. ХХ ст. потоки капіталу повернулися в бік промислово розвинутих країн, Європа та США стали світовими інвестиційними центрами.

Формування єдиного валютно-економічного простору ЄС зумовило збільшення як руху капіталу в середині регіону, так і за його межами, передусім, на американському ринку. 1990–1996 рр. приплив іноземних капіталів до цих країн щорічно збільшувався в середньому на 3,6%, у 1997 р. він зріс на 30, у 1998 р. – на 70, у 1999 р. – на 30% [2]. Така зміна напрямку обумовлена не стільки

тимчасовим погіршенням інвестиційного клімату в багатьох регіонах, що розвиваються, а скоріш сплеском транскордонних злиттів і поглинань. Крім процесів злиття і поглинання, все більший вплив на міграцію капіталу починають справляти постійні зміни інвестиційного клімату, лібералізація законодавств щодо спрощення залучення капіталу.

Значний вплив на міжнародний рух капіталу мають світові фінансові кризи. Відрив фінансового сектору від сфери реального виробництва у поєднанні із структурною розбалансованістю останнього, призводить до спаду у виробничій сфері та інфляційному знеціненню фінансових інструментів.

Зокрема, яскравим прикладом втілення описаних факторів, стала фінансова криза 2008–2009 рр. Ця криза виникла в середині фінансової системи США та швидкого поширилась світом через значну глобалізацію цього сектору.

На початку цієї кризи активно розвивалась іпотечна американська криза, що призвело до зниження капіталізації фондових ринків та падіння біржових індексів. Поступово внаслідок кризи відбулась зміна напрямів руху капіталу та перетіканням фінансових потоків у інші види активів, такі як сировина та енергетична галузь, що стало власне, наслідком продовження падіння фондових ринків. У подальшому перебіг кризи набув вигляду «паралічу кредитування» та характеризувався кризою ліквідності і значною недовірою до банківської системи. Також серед наслідків кризи 2008–2009 рр. науковці виділяють низку банкрутств міжнародних фінансових компаній, падіння попиту на всіх ринках (в тому числі товарних) та обвал цін на ринках сировини.

Отже, навіть побіжний огляд цієї фінансової кризи свідчить, що вона суттєво вплинула на зміну напрямів руху капіталу у світовому масштабі, виводячи гроші з фондового ринку та банківської сфери. При цьому спостерігався ефект розриву «мильної бульбашки», коли «сміттеві» активи, що роздували світовий фінансовий сектор, наповнюючи його спекулятивним капіталом, просто знецінювалися, а частина коштів фінансового ринку перерозподілялась на користь реального сектору.

Зараз вже є очевидним, що існує відчутна різниця у потоках капіталу другої половини ХХ і початку ХХІ століть. Адже, на перший план виходять процеси глобалізації, тому світовий фінансовий ринок у ході їх посилення набував всесвітнього характеру. До традиційних факторів виробництва долучилась інформація як могутня (і часто) головна умова вирішення економічних, соціальних і політичних проблем, що було не так очевидно в 90-х рр. ХХ ст., коли Інтернет лише починав свій розвиток.

З'явилися інші типи капіталу – величезні фонди високо мобільних грошових коштів, що належать взаємним фондам, пенсійним фондам, багатим приватним особам. Цей капітал відрізняється дуже високою мобільністю – він готовий миттєво перетнути кордони країн у пошуках максимального короткострокового прибутку, що говорить про його спекулятивну природу.

Проте, сьогодні вже не можна стверджувати, що капітал рухається лише за більш високою нормою прибутку. У стратегіях міжнародного руху капіталу з'явилися нові, більш складні мотиви. На перший план вже виходять такі завдання, як: освоєння нових та утримання власних позицій на

міжнародних ринках, залучення до науково-технічного та управлінського досвіду інших країн, структурна перебудова міжнародного поділу праці тощо.

Очевидно, що на рух капіталу також впливає перехід економіки розвинених країн на більш високий щабель розвитку – постіндустріальну фазу, що і провокує і структурну перебудову міжнародного поділу праці, і розширення науково-технічної співпраці.

Також рубіж століть знаменувався черговою зміною напрямів руху капіталу: якщо в цілому до середини ХХ століття основна маса капіталів вивозилася в країни, що розвиваються, а на промислово розвинені країни припадало в той час менше 1/3 прямих інвестицій [1; 3], то вже в кінці ХХ ст. лівова частка в експорті капіталів припадала на взаємне інвестування між промислово розвиненими країнами. Тож сьогодні прямі інвестиції спрямовують здебільшого не в країни, що розвиваються, а в розвинені країни, і їх основним результатом є не надексплуатація і «закабалення відсталих народів», не надприбутки, а підвищення взаємопов'язаності й ефективності національних економік, капіталообміну, перш за все, розвинених країн.

Змінилася також і роль видобувної та обробної галузей промисловості як сфери залучення іноземного капіталу. Зокрема, відбулося різке збільшення частки обробної промисловості в загальному обсязі іноземних інвестицій і настільки ж різке скорочення сировинних галузей.

Вже у другій половині ХХ в. збільшився загальний розрив між зростанням обсягів зарубіжного виробництва на основі експортованого капіталу та експортом власне товарів. В промислово розвинених країнах він збільшився майже втричі. З даною тенденцією пов'язана інша – зростання реінвестицій. Сьогодні все більша частина прибутку від експортованого капіталу не репатріюється, а знову вкладається в розвиток виробництва в приймаючій країні.

Також доцільно оцінити сьогоднішні тенденції міжнародного руху капіталу. Світ декілька років

поспіл поставав перед необхідністю вирішувати складні глобальні проблеми.

Так, 2020 рік знаменувався боротьбою з пандемією COVID-19, а 2022 – війною в Україні. Ці події вплинули на усі країни світу та їх економіки, спричинивши глобальну рецесію та змінивши загальні «правила гри» в політиці та економіці.

Якщо оцінювати наявні дані, то глобальні потоки прямих іноземних інвестицій (ПІІ) у 2021 році становили 1,58 трильйона доларів, що на 64% більше порівняно з надзвичайно низьким (саме через згадувану пандемію) рівнем у 2020 році (див. рис. 1). Отже можемо констатувати, що економіка змогла продемонструвати значний імпульс до відновлення, гнезважаючи на не досить позитивні прогнози. Це відбулося передусім завдяки бурхливому зростанню ринків «злиття або поглинання» і швидкому росту міжнародного проектного фінансування через слабкі умови фінансування та основні пакети стимулювання інфраструктури.

Однак у 2022 році глобальне середовище для міжнародного бізнесу та транскордонних інвестицій знову кардинально змінилося. Війна в Україні – на додачу до тривалих наслідків пандемії – спричиняє потрібну продовольчу, паливну та фінансову кризу в багатьох країнах світу. В результаті невизначеність інвесторів може спричинити значний тиск на глобальні ПІІ вже в поточному, 2022 році. Інші фактори, які можуть негативно вплинути на ПІІ у 2022 році – це черговий спалах COVID-19 у Китаї з поновленими локдаунами по областях, які відіграють важливу роль у глобальних ланцюжках створення вартості.

Тут також можна згадати про вже очікуване підвищення процентних ставок у великих економіках, де спостерігається значне підвищення інфляції, через збільшення обсягів грошової маси, як наслідків стимулюючих виплат урядів під час тієї ж пандемії. Це однозначно призведе до уповільнення ринків «злиття та поглинання» і одночасно сповільнить зростання міжнародного проектного фінансування. Тому, вже зараз можемо говорити про негативні очікування на фінансо-

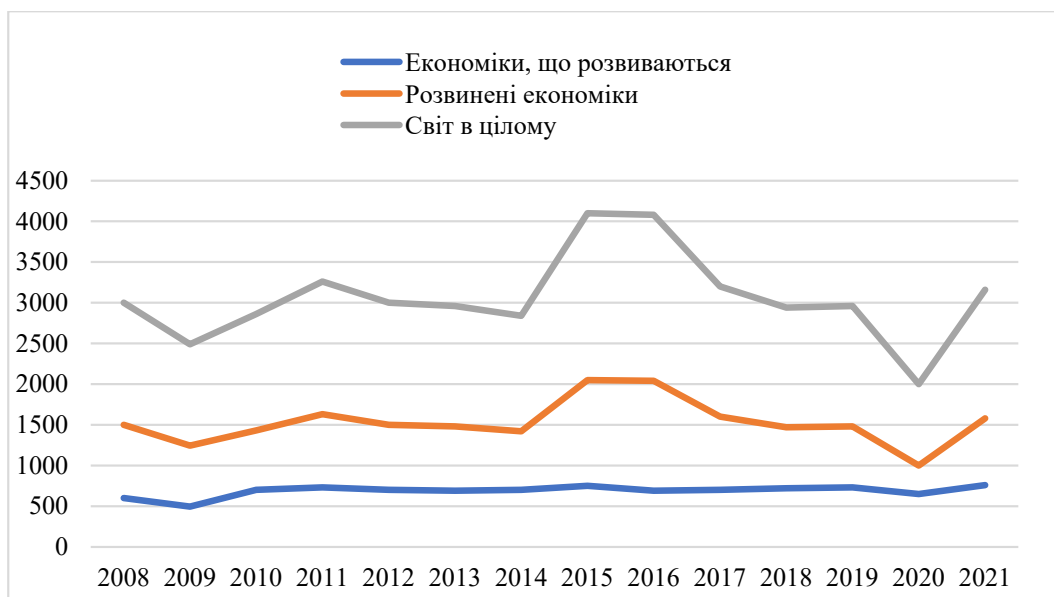


Рис. 1. Приплив прямих іноземних інвестицій у 2008–2021 рр., загальносвітовий та за групами країн, млрд. дол. США.

Джерело: Статистичні дані ЮНКТАД, [4]

вому ринку та перші ознаки загрозової рецесії, які скоріш за все, прискорять спад інвестування.

Висновки з проведеного дослідження. Підсумовуючи все сказане вище, можна констатувати, що напрями міжнародного руху капіталу не є статичними та постійно змінюються. Лише протягом ХХ ст. спостерігалася неодноразова переорієнтація глобальних фінансових потоків під впливом

міжнародних факторів, серед яких основний – це перенасиченість вже існуючих ринків та поява нових сфер інвестування.

Також останні тенденції свідчать про повне відновлення прямого інвестування після пандемії 2020 року передусім в розвинених країнах та водночас песимістичні очікування ринку інвестицій в контексті війни в Україні.

Список використаних джерел:

1. Авдокушин Е. Ф., Международные экономические отношения. Учебное пособие, 4-е издание, Москва, 1999.
2. Луцишин З. Сучасні тенденції світового руху капіталу. *Світ фінансів*. 2005. Вип. 2 (3). С. 5–20.
3. Моложен А. Сучасні тенденції міжнародного руху капіталу в системі міжнародних економічних відносин. Міжнародні наукові інтернет-конференції, травень 2018. URL: <https://www.economy-confer.com.ua/full-article/2726>.
4. Офіційний сайт UNCTAD : веб-сайт. URL: www.unctad.org/fdistatistics.
5. Шевченко В. Міжнародні фактори рекомпозиції руху капіталу в сучасних умовах. *Актуальні проблеми міжнародних відносин. Випуск 105 (Частина II), 2012. Україна у міжнародному бізнесі за 20 років незалежності: досвід і перспективи*. URL: <http://journals.iir.kiev.ua/index.php/apmv/article/viewFile/1045/998>.

References:

1. Avdokushin E. (1999). *Mezhdunarodnyye ekonomicheskiye otnosheniya [International Economic Relations]. Textbook. 4th edition. Moscow.* (in Russian)
2. Lutsyshyn Z. (2005) Suchasni tendentsiyi svitovoho rukhu kapitalu [Modern trends in the world movement of capital]. *The world of finance*, vol. 2 (3), pp. 5–20.
3. Molozhen A. (2018) Suchasni tendentsiyi mizhnarodnoho rukhu kapitalu v systemi mizhnarodnykh ekonomichnykh vidnosyn. [Modern trends of international capital movement in the system of international economic relations]. *International scientific internet conferences*. Available at: <https://www.economy-confer.com.ua/full-article/2726>.
4. Official Site of UNCTAD. Website. Available at: www.unctad.org/fdistatistics.
5. Shevchenko V. (2012) Mizhnarodni faktory rekompozitsiyi rukhu kapitalu v suchasnykh umovakh. [International factors of recomposition of capital movement in modern conditions]. *Actual problems of international relations. Issue 105 (Part II), Ukraine in international business for 20 years of independence: experience and prospects*. Available at: <http://journals.iir.kiev.ua/index.php/apmv/article/viewFile/1045/998>.

Belinska Ganna

Momot Andriy

National Aviation University

HISTORICAL TRENDS AND CURRENT TENDENCIES OF THE INTERNATIONAL MOVEMENT OF CAPITAL IN CONDITIONS OF UNCERTAINTY

Summary

The article defines the phenomenon of international capital movement, examines its trends and current state in the conditions of incomplete recovery from the pandemic and after the start of the war in Ukraine. The authors describe the reasons that encourage countries to export capital, describe its main characteristics and influencing factors. It was concluded that the most profitable way of financing is financing with the help of direct foreign investments. It is also stated that the international movement of capital is characterized by periodic volatility, various periodic trends and structural changes. The historical prerequisites of the current state of the international movement of capital are also investigated. In particular, the historical periods in the 20th century, when there were changes in the direction of capital movement on a global scale, are highlighted and the reasons for such changes are substantiated. It was found that immediately after the war, investments were made mainly in the countries of Western Europe, and starting from the mid-80s, these countries themselves became large exporters of capital. The article emphasizes the difference in capital flows of the second half of the 20th and the beginning of the 21st centuries, when information was added to the traditional factors of production and new types of highly mobile capital appeared, moving only at a higher rate of profit. It is also stated that the movement of capital today is affected by the transition of the economy of developed countries to the post-industrial stage of economic development, which leads to the restructuring of the international division of labor and the expansion of scientific and technical cooperation. The authors also assessed the trends towards the recovery of direct foreign investment in the world after the pandemic and the prospects of an economic recession as a result of the war in Ukraine. It is noted that in 2021 the investment sector has fully recovered after the pandemic (especially in developed countries), but it is expected to slow down due to military actions in Ukraine, because the first signs of a threatening recession are already visible, which will most likely accelerate the decline in investment.

Key words: international movement of capital, export of capital, import of capital, direct foreign investments, investments for the purposes of sustainable development.