

**КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА**

**ІНСТИТУТ МІЖНАРОДНИХ ВІДНОСИН**

**НАУКОВЕ ТОВАРИСТВО СТУДЕНТІВ ТА АСПІРАНТІВ**



**«АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ МІЖНАРОДНИХ ВІДНОСИН 2018»**

**МАТЕРІАЛИ**

*Міжнародної науково-практичної конференції студентів,  
аспірантів і молодих вчених*

**ЧАСТИНА ІІІ**

**Секція «Актуальні проблеми міжнародних фінансів»**

25 жовтня 2018

Київ – 2018

## ОРГАНІЗАЦІЙНИЙ КОМІТЕТ

### **Голова оргкомітету:**

**Копійка В.В.**, директор Інституту міжнародних відносин КНУ імені Тараса Шевченка, доктор політичних наук, професор.

### **Заступник голови комітету:**

**Павлюк Я.В.**, голова Наукового товариства студентів та аспірантів Інституту міжнародних відносин, студент 3 курсу спеціальності «міжнародне право»;

### **Члени оргкомітету:**

**Кориневич А.О.**, координатор з наукової роботи Інституту міжнародних відносин, кандидат юридичних наук, доцент кафедри міжнародного права;

**Сморжевська А.Г.**, співголова Наукового товариства студентів та аспірантів Інституту міжнародних відносин, аспірантка кафедри міжнародних організацій та дипломатичної служби;

**Дайнеко В.В.**, завідувач кафедри іноземних мов, кандидат філологічних наук, професор;

**Даниленко С.І.**, завідувач кафедри міжнародних медіакомунікацій та комунікативних технологій, доктор політичних наук, доцент.

**Дорошко М.С.**, завідувач кафедри країнознавства, доктор історичних наук, професор;

**Мицик В.В.**, завідувач кафедри міжнародного права, доктор юридичних наук, професор;

**Калакура В.Я.**, завідувач кафедри міжнародного приватного права, кандидат юридичних наук, доцент;

**Манжола В.А.**, завідувач кафедри міжнародних відносин та зовнішньої політики, доктор історичних наук, професор;

**Матвієнко В.М.**, завідувач кафедри міжнародних організацій та дипломатичної служби, доктор історичних наук, професор;

**Муравйов В.І.**, завідувач кафедри порівняльного і європейського права, доктор юридичних наук, професор.

**Расшивалов Д.П.**, завідувач кафедри міжнародного бізнесу, кандидат економічних наук, доцент;

**Рижков М.М.**, завідувач кафедри міжнародної інформації, доктор політичних наук, професор;

**Рогач О.І.**, завідувач кафедри міжнародних фінансів, доктор економічних наук, професор;

**Шнирков О.І.**, завідувач кафедри світового господарства та міжнародних економічних відносин, доктор економічних наук, професор;

**Чижик О.С.**, заступник голови Наукового товариства студентів та аспірантів Інституту міжнародних відносин, студент 2 курсу спеціальності «міжнародне право».

**Актуальні проблеми міжнародних відносин 2018:** Матеріали міжнародної науково-практичної конференції студентів, аспірантів і молодих вчених «Актуальні проблеми міжнародних відносин 2018». – К.: Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Інститут міжнародних відносин, 2018. – Ч. 3 (Секція «Актуальні проблеми міжнародних фінансів»). – 61 с.

Proceedings of International Scientific Conference «Actual Problems International Economic Relations 2018». – Kyiv.: Taras Shevchenko National University of Kyiv, Institute of International Relations, 2018. –Vol. 3 (Section «Actual Problems of International Finance») – 61 p.

До збірника увійшли тези аспірантів та молодих вчених, представлені на міжнародній науково-практичній конференції студентів, аспірантів і молодих вчених «Актуальні проблеми міжнародних відносин», яка відбулася 25 жовтня 2018 року в Інституті міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Роботи опубліковані в авторській редакції. Оргкомітет не несе відповідальності за достовірність інформації та будь-яких відомостей, поданих в рукописах.

Papers are published in author's edition. Organizing Committee is not responsible for the accuracy of the information in the submitted manuscripts.

# СЕКЦІЯ «АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСІВ»

## ЗМІСТ

<i>Domanitska M.</i> COMPARISON OF EAST ASIAN AND EUROPEAN CAPITALISM MODELS: SOUTH KOREA AND FRANCE	6
<i>Geiko O.</i> PECULIARITIES OF THE GLOBAL VALUE CHAIN IN THE FOOD INDUSTRY	7
<i>Hladysh V.</i> COSTS AND BENEFITS OF MONETARY UNIONS	8
<i>Hondar M.</i> OBSTACLES IN INVESTMENT IN RENEWABLE ENERGY IN UKRAINE	9
<i>Karapetyan M., Kushnir V., Sursaieva A.</i> PERSPECTIVES OF TRADE COOPERATION BETWEEN UKRAINE AND HONG KONG: CASE STUDY	10
<i>Konovalchuk A.</i> ANALYSIS OF E-COMMERCE LOAN PROGRAMMES	13
<i>Kukharuk O.</i> RECENT M&A ACTIVITIES AND TRENDS IN HI-TECH INDUSTRY	14
<i>Lesyk E.</i> FINTECH: LATEST TRENDS AND CASE STUDIES	15
<i>Lozik A.</i> COMPARISON OF PUBLIC INVESTMENT IN AGRICULTURAL R&D IN THE USA AND CHINA	17
<i>Novak O.</i> THE STATE OF US-CHINA ECONOMIC RELATIONS	19
<i>Petruk Y.</i> THE PECULIARITIES OF OFFSHORE INVESTING: CYPRUS CASE	20
<i>Savluk I.</i> DEVELOPMENT OF RENEWABLE ENERGY SECTOR (RES) IN UKRAINE AND INTERNATIONAL EXPERIENCE OF ITS FINANCING	21
<i>Targonsky V.</i> FINANCIAL CHALLENGES IMPACTING THE RENEWABLE ENERGY INDUSTRY OF UKRAINE	22
<i>Абдулаєва С.</i> ЛОНДОН ЯК ГЛОБАЛЬНИЙ ФІНАНСОВИЙ ЦЕНТР В УМОВАХ BREXIT	23
<i>Андрюніна Д.</i> ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК ЦІНИ УКРАЇНСЬКИХ ЄВРОБОНДІВ З ПОЛІТИЧНИМ ФАКТОРОМ: МІФ ЧИ РЕАЛЬНІСТЬ?	25
<i>Бабич О.</i> ВПЛИВ ПІИ НА ЕКОНОМІКИ КРАЇН ЦЕНТРАЛЬНОЇ ТА СХІДНОЇ ЄВРОПИ І ДОСВІД ЇХ ЗАЛУЧЕННЯ	26
<i>Білько І.</i> СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ СВІТОВОГО РИНКУ ЕНЕРГЕТИКИ	27
<i>Буз А.</i> ПРОБЛЕМИ І ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО РИНКУ АУТСОРСИНГУ	28
<i>Гамаюн К.</i> ПРЯМІ ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ ЯК КАТАЛІЗАТОР ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ ІНДІЇ	29
<i>Гейко К.</i> ФУНКЦІОНУВАННЯ ІНОЗЕМНОГО КАПІТАЛУ У БАНКІВСЬКІЙ СИСТЕМІ УКРАЇНИ	30
<i>Горбач О.</i> ПІВДЕННА КОРЕЯ ЯК ОДИН З ОСНОВНИХ АКЦЕПТОРІВ ПІИ В СУЧАСНОМУ СВІТІ	31
<i>Грод М.</i> РЕСУРСОЗАЛЕЖНІСТЬ КРАЇН, ОБМЕЖЕНИЙ ЗАПАС НАДР, РИЗИК ДЛЯ КРАЇН ЕКСПОРТЕРІВ НАФТИ	32
<i>Дорошенко К.</i> ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ ПЕРЕБІГУ ТА НАСЛІДКІВ ГЛОБАЛЬНОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ 2007-2009 РОКІВ У США ТА ЄС	34
<i>Згінник І.</i> ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ УКРАЇНИ З РАДОЮ СПІВРОБІТНИЦТВА АРАБСЬКИХ ДЕРЖАВ ПЕРСЬКОЇ ЗАТОКИ	35
<i>Знобихіна Н.</i> ПРОБЛЕМИ ВЕКСЕЛЬНОГО ОБІГУ В УКРАЇНІ	37
<i>Карженков Я.</i> ВИСОКОЧАСТОТНА ТОРГІВЛЯ: РЕГУЛЮВАННЯ ТА ПЕРСПЕКТИВИ	38
<i>Ковальчук О.</i> ПРОБЛЕМИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНУ	39
<i>Колеснікова А.</i> ПРОТИРІЧЧЯ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ	40
<i>Лесик М.</i> ВПЛИВ НОВИН НА ЦІНИ АКЦІЙ	42
<i>Ляшенко В.</i> ТОРГОВЕЛЬНІ АСПЕКТИ ВЗАЄМОВІДНОСИН США ТА КИТАЮ	43
<i>Мілюкова Н.</i> АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ ЄВРОЗОНИ	44
<i>М'якота О.</i> ПІВНІЧНИЙ ПОТІК 2: ФІНАНСОВІ НАСЛІДКИ ДЛЯ УКРАЇНИ	45
<i>Науменко А.</i> ОСНОВНІ ТЕНДЕНЦІЇ СУЧАСНОГО ЕТАПУ ТРАНСНАЦІОНАЛІЗАЦІЇ СВІТОВОЇ ЕКОНОМІКИ	46

<i>Орел В.</i> ТРАНСФОРМАЦІЯ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ТА ЇЇ ВПЛИВ НА ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ	48
<i>Орлова Т.</i> ГОНКОНГ ЯК СВІТОВИЙ ФІНАНСОВИЙ ЦЕНТР	49
<i>Павленко В.</i> ПРЯМІ ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ ВЕЛИКОБРИТАНІЇ: ОСНОВНІ ПОКАЗНИКИ ТА ТРЕНДИ	49
<i>Пашина М.</i> ФРАНЦІЯ ЯК ОДИН З НАЙБІЛЬШИХ ЕКСПОРТЕРІВ ПІІ	50
<i>Полстасва Д.</i> ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК ПОПИТУ І ЦІНИ НА ПЕРЕРОБЛЕНИЙ УРАН НА РИНКУ АТОМНОЇ ЕНЕРГЕТИКИ	51
<i>Рудой М.</i> СПЕЦИФІКА ПРИРОСТУ ПІІ У КРАЇНИ ЛАТИНСЬКОЇ АМЕРИКИ НА ПРИКЛАДІ КОЛУМБІЇ	53
<i>Савченко А.</i> ДЕПОЗИТАРНА РОЗПИСКА ЯК ІНСТРУМЕНТ ВИХОДУ ЕМІТЕНТІВ НА МІЖНАРОДНИЙ РИНОК АКЦІЙ	54
<i>Салюк Д.</i> РИЗИКИ ГЛОБАЛЬНОЇ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ	54
<i>Сорока В.</i> ОБ'ЄКТИВНІ ПЕРЕДУМОВИ ВИНИКНЕННЯ НОВОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ ТА ЇЇ МОЖЛИВІ НАСЛІДКИ	56
<i>Топорков О.</i> СУЧАСНИЙ СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ВЕНЧУРНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В АМЕРИКАНСЬКОМУ РЕГІОНІ	57
<i>Хаярова К.</i> РОЗВИТОК ФІНАНСОВИХ ТЕХНОЛОГІЙ ЯК ФАКТОР МОДЕРНІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ	58
<i>Шандиба С.</i> ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ВПРВАДЖЕННЯ ІННОВАЦІЙНИХ ТЕХНОЛОГІЙ НА РИНКУ ФІНАНСОВО-БАНКІВСЬКИХ ПОСЛУГ	59
<i>Гринь .О</i> РОЛЬ АГРАРНОГО СЕКТОРУ УКРАЇНИ НА СВІТОВОМУ РИНКУ	60

## COMPARISON OF EAST ASIAN AND EUROPEAN CAPITALISM MODELS: SOUTH KOREA AND FRANCE

Economic systems differ from country to country, which is dependent on such factors as historical background, relations between market players, and role of the government, among others. Although capitalism models can be generally grouped according to regions, national peculiarities have a significant impact in each case. Consequently, a quality comparative analysis should involve country-specific examples, notably France and South Korea in this case. While the government plays a significant role in both East Asian and European capitalism models, the extent of reliance on legal regulation varies essentially.

*Corporate Governance.* According to OECD, corporate governance is ‘a set of relationships between a company’s management, its board, its shareholders and other stakeholders’ [3]. Fairness, transparency, accountability, and responsibility are the four principles that constitute the basis of universally recognized standards in this sphere. Good corporate governance helps to prevent financial crises and economic vulnerability, leading companies to sustainable growth.

Peculiarities of investor right governance in South Korea are associated with chaebols, national financial and industrial groups, which have been affecting the country’s economic development for several decades. To a large extent, the activity of chaebols was triggered by the financial and economic crisis of 1997-1998. In the 1990s, Korean chaebols mostly resembled American and European conglomerates of the early twentieth century or the Japanese pre-war financial and industrial groups called zaibatsu. All the above-mentioned structures resulted in poor corporate governance.

The central part of the chaebol is the parent company owned by the family of founders. Thus, the organization has a centralized control system. The specific structure leads to a conflict of interests between the controlling owners of the chaebol and the individual shareholders of the company that are members of the group. In particular, South Korean organizations have become less attractive to American investors, similar to the case of Samsung C&T and Elliott. The latter, which is the company’s third largest shareholder, disputes the actions of the Lee family representing the chaebol that controls Samsung C&T [2]. Chaebols have strengthened their relationships with the government for several decades. Resources were primarily distributed to the giants of the Korean business. The situation led to the creation of a system defined as ‘crony capitalism’, where selected companies enjoyed various benefits and financial support [1]. Generally, the system of chaebols has a negative effect on corporate governance in South Korea.

France had similar issues until the recent transformation of the corporate governance model. The primary changes affecting three areas have significantly improved the whole system. First, companies have undertaken a large-scale transition from domestic to foreign ownership. Consequently, French firms seem more attractive to investors from abroad. Second, popular conglomerate structure allowing for subsidization of poor-performing units by their more successful counterparts has become obsolete. Companies tend to focus on a limited set of competencies in their activity. Finally, many firms have introduced management incentive programmes to link employee remuneration to financial performance. The newly introduced stimuli are directed to elimination of the existing drawbacks of corporate governance system in France.

Both French and South Korean corporate governance systems are characterized by excess dependence on national players and discrimination of foreign investors. While capitalism model in Europe is undergoing a major transformation, East Asian model mostly remains stable. Unless corporate actors in South Korea decide to change the business environment to balance the interests of all stakeholders, the entire economic system may sustain losses.

*Capital Markets.* Stock markets in South Korea and France are regulated in different ways. While governments play an important role in both countries, the extent of their involvement in securities trade varies. The famous dirigisme model characterizing French economic system entrusts the state with a first-priority role. At the same time, Korean government puts efforts to ensure that the national stock market is liberalized and open to international investors. Reliance on the government in the functioning of capital markets differs in European and East Asian models.

In France, regulation of capital flow is the primary function of government agencies. Professional market players exercise limited power in supervising, controlling, and establishing rules of trade. The state is the major issuer of securities and borrower of funds. The Trésor public performs all transactions on behalf of the government. Subsequently, capital markets in France are strictly controlled by the state.

Contrary to the European capitalism model, Korean government has introduced a more liberal system of capital control. However, in the 1960s and 1970s the state almost completely restricted foreign direct and portfolio investments. In the end of the twentieth century, Korean stock and bond markets were opened to foreign investors, which indicated large-scale liberalization of capital flows. The existing restrictions on foreign investment in South Korea relate only to some industries that are considered strategic, including electricity, telecommunications, broadcasting, and air transportation. The East Asian capitalism model is characterized by the protection of select branches of economy that are of special importance to the national economy.

While the role of the state on the French capital market is crucial, securities trade in South Korea is mostly liberalized. The government controls only strategically important industries there. Lack of liberalization makes capital market in France highly susceptible to price volatility, thus passing more responsibility to the state. South Korean securities trade seems to be more self-organized and resistant to imbalance.

*Labour Markets.* Regulation of labour markets involves stimulation of employment growth and introduction of social security programmes in the event of unemployment, among others. The activity of the state in this purview should be directed to ensuring favourable social and economic conditions for all. The government may pursue an active policy by creating new jobs and supporting training and retraining of workers or a passive one by supporting the unemployed through payment of benefits.

Historically, the labour market in France is characterized by high levels of unemployment and job shortage. The government plays a traditionally important role through introducing policies and reforms aimed at overcoming this phenomenon. Following the 2008-2009 crisis, the state has allocated significant funds to support the most affected industries, namely car manufacturing and construction. Companies with a significant decline in sales used several regulatory instruments in response to the changes in economic situation. In particular, programmes of partial unemployment, ‘crisis fund’, and collective agreements

<sup>1</sup> 4<sup>th</sup> year student, “International Economic Relations”, Institute of International Relations, Taras Shevchenko National University of Kyiv. Scientific Supervisor: Pidchosa O., Ph.D. in Economics, Associate Professor, Department of International Finance.

were some of the measures utilized by the government and corporate management. Consequently, labour market regulation in France is similar to other European countries and is associated with social benefits and state protection of workers.

Although the Korean labour market is also highly regulated by the government, social protection and welfare are less developed than in the European model. Mostly, the state controls unemployment in large corporations failing to ensure administration of small and middle companies on the sufficient level. The government pursues the policy of flexible working hours and wages. Generally, the difference between French and East Asian systems of labour market regulation consists in varying strictness of state control and abundance of social benefits.

The comparison of economic systems in France and South Korea allows for identifying strengths and weaknesses of the European and East Asian capitalism models. While the interests of stakeholders are well balanced in the former, the latter has several drawbacks attributed to chaebols, financial and industrial groups that exercise special authority in corporations. At the same time, capital markets are more strictly regulated in France, contrary to liberalized security trade in South Korea. Finally, the state is responsible for indicative planning in both countries. To sum up, the roles of the government in two capitalism models are equally important. However, while the state controls almost all economic processes in France, more authority is delegated to other stakeholders in South Korea.

### References

1. Kang D. Transaction Costs and Crony Capitalism in East Asia / David C. Kang. // Comparative Politics. – 2003. – №35. – С. 439–458. – [Electronic resource] - Access to the article: [www.jstor.org/stable/4150189](http://www.jstor.org/stable/4150189).
2. Minow N. The Costs of Poor Corporate Governance in South Korea / Nell Minow. // Huffington Post. – 2015. – [Electronic resource] - Access to the article: [www.huffingtonpost.com/nell-minow/samsung-ct-protects-insid\\_b\\_7757040.html](http://www.huffingtonpost.com/nell-minow/samsung-ct-protects-insid_b_7757040.html).
3. OECD. OECD Principles of Corporate Governance – [Electronic resource] - Access to the article: OECD. – 2004. – [www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf](http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf).

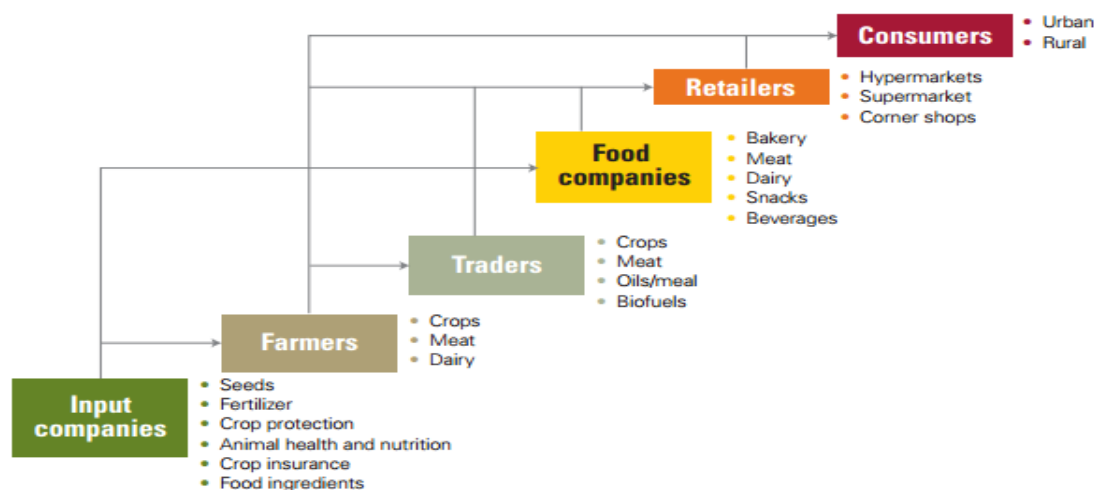
*Geiko O.<sup>2</sup>*

### PECULIARITIES OF THE GLOBAL VALUE CHAIN IN THE FOOD INDUSTRY

The value chain is defined as the full range of measures needed to bring the product or service from the start-up phase, through different phases of production, delivery to end-users, and final disposal after use.

The goal of the global agribusiness value chain, which spans input companies through to the final consumer and has a total value of around \$5 trillion, is to provide sustainable access to affordable food, feed, fibre and, more recently, fuel. On the demand side, the growing global population and economic growth combine to generate more need for increased levels of crop and food production. On the supply side, there is concern about declining levels of yield gain, whether due to the laws of diminishing returns or the effects of water shortage and global warming.

The sector encompasses huge diversity and variety at each stage, from R&D-based input companies to generic manufacturers, subsistence farmers to high tech agroholdings, biotech boutiques and small and medium-sized enterprises (SMEs) to multinational corporations. Figure 1 maps this while Table 1 provides profitability metrics for the major sectors in the chain. The participants of this value chain contribute to a total profit pool of around \$600 billion. The cost chain can be a vertical link or a chain between different independent business organizations, including recycling, packaging, storage, transportation and distribution.



**Fig. 1 The Agriculture and Food Value Chain [5, p. 5]**

‘Traditional’ agricultural chains of value, as a rule, are regulated by spot market operations with a large number of small traders and producers.

‘Modern’ value chains are characterized by vertical coordination or consolidation of the supply base, agro-processing, and standards used throughout the chain. Initially, on the basis of the export sector’s capabilities, modern cost chains are becoming more common in the domestic markets of developing countries, as incomes are rising, urban population is growing, and the structure of retail trade is changing.

Cost chains are often characterized by knowledge intensity, relatively higher level of technology or skills, and a high level of marketing or capital intensive activities.

<sup>2</sup> PhD student, Department of International Finance, Institute of International Relations, Taras Shevchenko National University of Kyiv. Scientific Supervisor: Rogach O., Ph.D., Doctor of Science (Economics), Professor, Head of the Department of International Finance.

These chains typically have barriers to entry, often requiring high R&D costs or expensive marketing. The listed factors are present in agrarian sectors when standards, product differentiation, packaging and logistics are important, or if research and development are critical to development.

The agro-industrial complex is undergoing rapid processes of modernization, which has important implications for poor countries. These changes have important implications for developing countries. Growing demand for high-quality products and rising food prices create opportunities for developing countries to realize economic growth by expanding and diversifying their exports of agricultural produce. On the one hand, they reduce transaction costs in the chain, reducing the asymmetry of information between buyers and suppliers (in particular, on quality, safety, and other product features). On the other hand, they increase fixed production costs and operating costs associated with conformity assessment, which can lead to economies of scale and benefits for large suppliers.

**Table 1**

**Key Profitability Metrics for the Agribusiness Value Chain**

Sector	Input	Farmers	Traders	Food companies	Retailers
Sales: \$ bn ( <i>approx.</i> )	400	3,000	1000	3,500	5,400
Number of players =	100s	450 million	Tens	Thousands	Millions
EBIT %	15%	Variable	2–5%	10-20%	5%
S&D % sales	<1 % (fertilizers) -10% (seeds)	0%	<1%	1-2%	<1%
R&D spend: \$bn	10	-	Low	8	Low
Composition/ Sub-sectors	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Seed</li> <li>• Fertilizer</li> <li>• Crop protection</li> <li>• Machinery</li> <li>• Animal health and nutrition</li> <li>• Crop insurance</li> <li>• Food ingredients</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Grains</li> <li>• Fruit and vegetables</li> <li>• Meat</li> <li>• Dairy</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Handling</li> <li>• Primary processing</li> <li>• Secondary processing</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bakery</li> <li>• Meat</li> <li>• Dairy</li> <li>• Snacks</li> <li>• Ready meals</li> <li>• Beverages</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Multiples</li> <li>• Discounters</li> <li>• Wholesalers</li> <li>• Independents</li> </ul>
Range	R&D-based majors to generic manufacturers	Smallholders to agriholdings	Global agribusinesses to local middlemen	SMEs to multinationals	Corner shops to hypermarkets

Source: composed by the author.

Agriculture is a major source of economic development and poverty alleviation. In addition, both trade and development of agriculture contribute to increased food security. Despite the fact that value chains have long existed in the agricultural sector, they are now playing a leading role in the socio-economic improvement of developing countries. Therefore, the linkage of developing countries with the supply chains of the agro-industrial complex has become the target of aid in trade.

#### References

1. Agribusiness Intelligence [Electronic resource] - Access to the article: Informa – 2017. – <https://informa.com/divisions/business-intelligence/agribusiness-intelligence/>
2. Baldwin, R., Lopez-Gonzalez, J., 2015. Supply-chain Trade: a Portrait of Global Patterns and Several Testable Hypotheses. *World Econ.* 38 (11), 1682---1721.
3. Food Processing Sector. Challenges and Growth Enablers [Electronic resource] - Access to the article: // Grant Thornton India LLP – February, 2017. – [http://www.granthornton.in/globalassets/1.-member-firms/india/assets/pdfs/food\\_processing\\_sector.pdf](http://www.granthornton.in/globalassets/1.-member-firms/india/assets/pdfs/food_processing_sector.pdf)
4. Kernel Holding - Operating Results for Q1 FY2018 [Electronic resource] - Access to the article: // Share UA Potential – 2017. - <http://shareupotential.com/News/kernel-operting-results-q1-2018.html>
5. The Agricultural and Food Value Chain: Entering a New Era of Cooperation [Electronic resource] - Access to the article: // KPMG – 2013. – <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2013/06/agricultural-and-food-value-chain-v2.pdf>

*Hladysh V.<sup>3</sup>*

#### COSTS AND BENEFITS OF MONETARY UNIONS

Monetary union is a collective decision made by several countries to use a single currency [1]. The most prominent example of this arrangement is the European Monetary Union where close to 20 European countries use the euro. Other examples are the monetary union among some Caribbean countries using the East Caribbean dollar and the CFA zone that combines several African countries [2]. Monetary unions have both positive and negative sides [1].

##### Benefits include:

- 1) lower transaction costs, reduced costs of currency conversion and gradual levelling of discrepancies in relative prices (e. g. companies avoid converting currencies and worrying about their future values);
- 2) reducing hedging costs of exchange rate volatility (greater predictability of integrated commodity and financial markets, diminished uncertainty);
- 3) growth of exports and mutual trade

**Table 1**

**Exports of goods and services, 1992-2017 (billions of dollars)**

Country	1992	1999	2006	2013	2017
Germany	472.7	563.4	1237	1704	1737
France	298.9	389.2	647.7	825.5	797.5
Italy	230.7	290.3	509.5	614.9	605.5
Spain	102.3	167.2	314.5	438.8	447.1
Netherlands	192.6	266.3	503.4	710.8	714.4

Source: World Bank Open Data [3].

<sup>3</sup> 3<sup>rd</sup> year student, “International Economic Relations”, Institute of International Relations, Taras Shevchenko National University of Kyiv  
Scientific Supervisor: Tsyganov S., Ph.D., Doctor of Science (Economics), Professor, Department of International Finance.



- 4) intensification of integration processes in capital markets;
- 5) lower inflation rates;
- 6) on a personal level, travel and cross-border shopping becomes much easier [1, 2]

**Costs include:**

- 1) loss of autonomous monetary administration in accordance with the needs of the state (e. g. due to asymmetric shock) [1];
- 2) technical expenditures (e. g. changing labels, educating customers, changing computer software, adjusting new economic tools and mechanisms etc.) [4];
- 3) loss of an alternative source of revenue for the state known as seigniorage [5].

In other words, when a country relinquishes its national currency, it also relinquishes an important instrument of economic policy. It means the loss of the ability to conduct a national monetary policy, since the country cannot regulate the amount of money in circulation and fix the short-term interest rate. In a full monetary union the national central bank either ceases to exist or will have no real power [6]. In addition, members of monetary unions issue debt in currency over which they have no control. As a result, financial markets can force default on these countries, and national debt becomes higher due to difficulties in the balance of payments [7].

Consequently, governments' capacity to adjust to asymmetric shocks and to finance their budget deficits is affected. Shocks can be considered as asymmetric when:

- the monetary union creates costs compared to monetary independence;
- the common central bank cannot deal with these shocks;

It is necessary to mention that shocks can also be symmetric. When shocks are symmetric:

- the monetary union becomes more attractive compared to monetary independence (such case relates to benefits of monetary unions);
- the common central bank can deal with these shocks;
- monetary independence is less desired and can lead to conflicts and 'beggar-my-neighbour' policies.

Theoretically, the monetary union will not be costly at all, if:

- wages and prices are absolutely flexible;
- labour is mobile and there are no restrictions imposed on labour flows within the monetary union [4, 7].

Various difficulties arise when comparing costs and benefits of monetary unions. In certain cases a country can gain by joining a monetary union and relinquishing its national currency. On the other hand, membership in the monetary union can completely destroy its economic and financial system.

We can observe that there are more benefits generated by monetary unions. First of all, countries should estimate whether they are able to form an optimal currency area (in other words, it is necessary to consider the desirability of a monetary union). However, each country has its own characteristics and, therefore, requires the case study to be conducted. The latest trends suggest that the governance in monetary unions should be more flexible and it should also provide stalling economies with decisional autonomy and reasonable restrictions if necessary [6].

### References

1. Lizun M.V. Foreign Monetary Unions: Theoretical Approaches to Interpretation and Motivation of Creation. Scientific Herald of the International Humanitarian University – 2017.
2. Currency Unions, Monetary Unions – [Electronic resource] – Access at: <https://www.theglobaleconomy.com/guide/article/21/>
3. World Bank Open Data – [Electronic resource] – Access at: <https://data.worldbank.org/>
4. Advantages and Disadvantages of Joining a Currency Union Economics Essay – [Electronic resource] – Access at: <https://www.ukessays.com/essays/economics/advantages-and-disadvantages-of-joining-a-currency-union-economics-essay.php?vref=1>
5. Cohen B. J. Monetary Unions //EH-net. Encyclopedia. – 2008. – V. 1.
6. De Grauwe P. Economics of Monetary Union. – Oxford University Press, 2018.
7. De Grauwe P. Economics of Monetary Union. – Oxford University Press, 2014.

*Hondar M.<sup>4</sup>*

### OBSTACLES IN INVESTMENT IN RENEWABLE ENERGY IN UKRAINE

Ukraine is facing an acute problem of increasing energy security and reducing the impact of the energy sector on the environment. Unfortunately, Ukraine is lagging behind developing countries in the level of use of renewable energy sources and stays in the back in the global ranking. The share of alternative energy sources in gross final consumption of energy resources was around 35 % in 2017 in the world, while in Ukraine this number was nearly close to 10% [1].

However, Ukraine already has many prerequisites necessary for 'transition to green energy'. In particular, the level of investment in renewable energy is constantly growing. There are corresponding economic incentives ('green tariff', credit terms, compensation programmes for energy efficiency projects). Ukraine is a member of the European Energy Community. It has also signed and ratified the Association Agreement with the EU committed to increasing energy efficiency, developing renewable energy, and reducing emission of greenhouse gases and pollutants. Ukraine imports a significant portion of energy resources to fulfill primary energy needs, while its own generating capacities are increasingly depreciating and intensely contaminating the environment. Renewable energy can play a key role in addressing these issues. Although renewable energy sources in Ukraine have a great potential, they are still hardly used due to the low level of activity. The legislative and regulatory framework is not sufficiently advanced to ensure realization of a large number of potentially feasible projects in this area [2].

To encourage entrepreneurs to participate in sustainable energy development projects, the European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) started implementation of the Alternative Energy Financing Programme in Ukraine (USELF). In order to support projects that are complex not only in terms of financing but also implementation, USELF not only

---

<sup>4</sup>4<sup>th</sup> year student, International Economic Relations, Institute of International Relations, Taras Shevchenko National University of Kyiv  
Scientific Supervisor: Pidchosa O., Ph.D. in Economics, Associate Professor, Department of International Finance.

provides management on an individual basis, but also provides technical assistance to entrepreneurs and local authorities. However, this leading international lender is currently hesitating about participation in financing of alternative energy projects in Ukraine [1].

Foreign investors have been restrained by three main factors. Firstly, lack of guarantees for contracts on purchase or sale of electric energy including the rights of creditors that are traditional for international players. Secondly, difficulties in connecting new power plants to power grids. Thirdly, the complex bureaucratic procedure for land allocation prevents investors from entering the Ukrainian market.

Another reason lies in constant changes in the rules of the renewable energy sector which lead to an increase in producer costs for the amount of more than 10% of the investor's revenue for the previous 12 months. Also, among the risks are non-transparent discriminatory conditions for connecting to the power grids and obstacles in the process of cooperation with governmental authorities [2].

In Ukraine, these companies are often part of the so-called vertically-integrated holdings that produce electricity from alternative and traditional sources. They are not interested in increasing competition. The new Electricity Market Act is an attempt to limit this conflict of interest. In particular, the requirement for so-called unbundling is introduced. It foresees separation of electricity distribution activities from its production and supply activities. At the same time, the law does not provide for complete separation of ownership, but only so-called for operational unbundling.

Recently, additional concerns for foreign investors were added by the plans of the government to introduce another alternative incentive mechanism from 2019-2020 instead of the green tariff system. It introduces a system of auctions. Such plans are actively discussed by experts, officials and deputies. Some government officials and parliamentarians assure that investors who have already entered into agreements will be able to work at a green tariff. However, investors no longer have enough confidence in the future of the alternative energy market because the law does not clearly define the exact moment when the investor can conclude an agreement. Given this, different approaches are possible in practice. For example, the authorities can withdraw land or registration of rights to own land.

The process of obtaining land rights for construction of solar or wind power plants is rather complicated. The question is whether it is necessary to conduct land tenders for provision of rental rights for construction. The complex procedure of changing the purpose of land can also become an obstacle. Accordingly, an investor interested in alternative energy projects is forced to spend a significant amount of time and financial resources on solving these issues.

To get started, an investor needs to have a zoning plan or a detailed plan of the site. However, there are very few places in Ukraine that have city-planning documentation. This also impedes the rapid and effective development of alternative energy. In the context of these government plans, settling the 'starting' point for bargaining is essential for the stability of rules of the market and comfort of investors. In this regard, it is important not only to accelerate market reforms, but also to give investors an understanding that Ukraine is prepared to guarantee transparent and stable renewable energy sector.

To attract investment in renewable energy at the state level, a number of reforms related to demonopolization, transparency and improvement of legal and regulatory mechanisms should be carried out. Public authorities are the first who should create facilities for a favourable investment climate. The main prerequisites and sources of investment in renewable energy should be: introduction of stimulating tax and regulatory legislation, economically justified tariffs and international investment. At the regional level, an investment plan for development of renewable energy should be developed, which should be coherent with the national strategy.

### References

1. Perehid Ukrainy na Vidnovlyuvannu Energetiku Report on the Results of Modelling of the Basic and Alternative Scenarios for Development of the Energy Sector by 2050 // "Institute of Economics and Forecasting of the National Academy of Sciences of Ukraine". – 2017. – [Electronic resource] – Access at: [https://ua.boell.org/sites/default/files/perehid\\_ukraini\\_na\\_vidnovlyuvannu\\_energetiku\\_do\\_2050\\_roku.pdf](https://ua.boell.org/sites/default/files/perehid_ukraini_na_vidnovlyuvannu_energetiku_do_2050_roku.pdf).
2. Investments in the Renewable Energy Sector of Ukraine – [Electronic resource] – Access at: [http://www.uself.com.ua/fileadmin/documents/Brochure\\_UKR.pdf](http://www.uself.com.ua/fileadmin/documents/Brochure_UKR.pdf).

Karapetyan M., Kushnir V., Sursaieva A.<sup>5</sup>

### PERSPECTIVES OF TRADE COOPERATION BETWEEN UKRAINE AND HONG KONG: CASE STUDY

Hong Kong ranked 7th among the leading world traders accounting for 3.2% of the total world trade (export \$550 billion, import \$590 billion) in 2017. Both advantageous geographical position and favourable legislation contribute to its substantial economic power.

In 2017, the top three suppliers for Hong Kong were the Mainland of China (46.6%), Taiwan (7.6%) and Singapore (6.6%). Japan, Korea, the USA, Malaysia, and India were the succeeding suppliers. The top ten major commodities of Hong Kong's imports were electrical machinery (36.2%), telecommunication equipment (16.9%), office machines (8.1%), non-metallic mineral manufactures (4.5%), textiles and clothing (3.5%) [1].

The top three destinations for Hong Kong's re-exports were the Mainland of China (54.5%), the USA (8.5%) and India (4.1%). Japan and Taiwan were the succeeding re-exports destinations. The top three major commodities for Hong Kong's re-exports were electrical machinery (36.2%), telecommunication equipment (19.8%) and office machines and data processing machines (10.5%). The fourth and the fifth top commodities were non-metallic mineral manufactures (5.3%) and miscellaneous manufactured articles (5.2%) [1].

Ukrainian world export structure includes non-precious metals, agro products, oils, electrical machinery and appliances, mineral products, food products, chemical products, animal products and textile materials and textiles.

---

<sup>5</sup> 4<sup>th</sup> year students, "International Economic Relations", Institute of International Relations, Taras Shevchenko National University of Kyiv. Scientific Supervisor: Pidchosa O., Ph.D. in Economics, Associate Professor, Department of International Finance.

Hong Kong is ranked number 74 in Ukrainian export. Ukraine exported goods worth \$5,5 billion to Hong Kong in 2017, 10% more than in 2016. It proves the fact that there is a lot to be done to facilitate the movement of goods and services between two trade partners [2].

As we see from the Table 1, the total trade volume between Ukraine and Hong Kong in 2016 and first half of 2017 was constantly increasing: by 20.5% and 40.5% accordingly. New rounds of negotiations, optimization and intensification of the Ukrainian export policy in 2017 contributed to higher indicators of export and import evidencing the positive dynamics of trade relations between Ukraine and Hong Kong.

Considering current stage of trade relations between Ukraine and Hong Kong, one has to bear in mind that in May 2018 the State Service of Ukraine on Food Safety and Consumers Protection and the competent authorities of Hong Kong agreed on veterinary health certificates necessary for exports of poultry meat and its products as well as eggs and egg products from Ukraine to Hong Kong [3].

Therefore, the trade volumes are still not sufficient, emphasizing the importance of further research so as to find and understand common ground that would lay the foundation for developed economic relations between Ukraine and Hong Kong.

Trade and economic cooperation between Ukraine and Hong Kong is governed by several agreements on customs issues, visa requirements and sea transport.

Intensification of trade between Ukraine and Hong Kong is possible through establishment of a joint trade and investment company. Economic justification of this enterprise includes, in particular: cheap resources and manufactured products in Ukraine; logistics potential of Hong Kong and Ukraine; complexity of export-import operations carried out through China; and unpredictable restrictions on trade operations and contractual relations with some Chinese trade agents.

**Table 1**

**Trade between Ukraine and Hong Kong**

	<b>2015</b>		<b>2016</b>		<b>Jan-Jun 2017</b>	
<b>(\$ million)</b>	<b>Value</b>	<b>Growth, %</b>	<b>Value</b>	<b>Growth, %</b>	<b>Value</b>	<b>Growth, %</b>
<b>Total Exports</b>	116.184	-30.1	147.099	+26.6	79.039	+33.6
<b>Domestic exports</b>	0.787	-76.8	0.213	-72.9	0.139	-10.6
<b>Re-exports</b>	115.397	-29.1	146.886	+27.3	78.900	+33.7
<b>Imports</b>	18.947	-38.8	15.797	-16.6	13.095	+104.9
<b>Total trade</b>	135.130	-31.4	162.896	+20.5	92.134	+40.5

Source: [2].

The foregoing company would act as a cornerstone in the facilitation of mutually beneficial trade relations between Ukraine and Hong Kong removing existing barriers, namely complex customs procedures and simplification of accounting transactions (currently Ukrainian companies buying/selling goods to Hong Kong have to record each transaction separately as Hong Kong belongs to the Ukrainian list of offshore jurisdictions).

A joint venture will help to apply skills and expertise of trade agents from Hong Kong as well as innovativeness and readiness to work of Ukrainian counter-agents.

To begin with, trade to be carried out through such a company may be focused on agricultural products (both traditional and organic). Ukraine is a significant player on the world agricultural markets. It is the sixth largest producer of corn, growing 39 million tons a year. It is also the seventh largest producer of wheat in the world, growing around 27 million tons a year. It is the world's largest supplier of sunflower, regularly producing more than 10 million tons a year and it is a top ten producer of sugar beet, barley, soy and rapeseed [4].

Advantages of Ukrainian *agricultural products* involve quality and optimal price; vast territories of black soil arable lands (currently underutilized); catching up with the world trends and implementation of advanced technology in farming; and hardworking people dedicated to what they do.

Considering the export structure of Ukraine and its developed agriculture the economic interaction between Ukraine and Hong Kong should be based on the following products.

Grain Ukrainian agrarians exported 44.3 million tons of grain during the marketing year 2016-2017 (\$6.4 bln). In particular, the export consisted of 17.5 million tons of wheat, 5.3 million tons of barley, 11.4 thousand tons of rye, and 20.7 million tons of corn. Major markets for the exports of Ukrainian grain include Egypt (13.5%), Spain (6.7%), India (6.5%), Saudi Arabia (5.3%) and the Netherlands (5.3%).

Competitive advantages of Ukraine in this sector encompass abundant and rich soils, favourable climate, geographical position, low prices (due to low land rents and wages), large holding companies in the industry accumulating huge resources and their efficient use [5].

Soybeans Over the period from January to September of 2017, Ukraine exported 1.68 million tons of soybeans. In dollar terms, this amounted to \$ 635.88 million.

In 2018 (January-April) Ukraine has already exported 1.24 million tons of soybeans (\$ 474.92 million). From the beginning of the 2017/18 season (September-April), Ukraine produced 138.6 thousand tons of soybean oil. This is almost 27% higher than last year. Major markets for the exports of Ukrainian soybeans are the EU (33%), Egypt (15%), Iran (18%), and Turkey (27%).

However, analysts see a trend towards further growth of soybean processing and exporting. The crucial advantages of Ukrainian soy bean export are: constantly growing world demand, acceptable purchasing price, enhanced soil structure (more Nitrogen), high volumes of production, high returns (52%) and economies of scale through vast cultivated areas [6].

Oil and fats Ukraine is the largest sunflower oil exporter in the world. In 2017 Ukrainian enterprises (marketing year 2016-2017) exported 5.84 mln tons of sunflower oil (increase by 30.4%) worth \$4.48 bln. The positive trend is to continue with total satisfaction of internal customers' needs. Currently, Ukraine exports sunflower oil to 124 countries over the world. The export of refined sunflower oil reached 478 700 tonnes (increase by 2.6%). National exporters supplied this product to 20 countries. The total amount of soybean oil sold abroad by Ukrainian producers rose by 16% and was transported to 29 states. Major markets included India (44.7%), EU (26.2%), China (10.1%), Iraq (4.2%), Malaysia (2.1%), Iran (2.0%).

Reasons for flourishing oil and fat sector are bumper crops and favourable weather conditions in Ukraine. The statistics for the marketing year 2017-2018 are not available yet, but according to forecasts by both foreign and Ukrainian experts the production of sunflower oil may be estimated at the level of 5.65-6.3 mln tons, while domestic consumption will be only 0.4 mln tons [7].

#### *Food production*

Milk Ukrainian milk producers increased their exports of dairy products by 82.4% in 2017 as compared to 2016, when 109.2 thousand tons were exported (\$158 million). In 2017, exports amounted to 29%, cheese – 12%, whey – 9%, milk and cream – 3%. The profitability of milk production (the Ukrainian milk index – the purchase price for milk compared with the price of a concentrate diet for feeding cows) increased by almost a third during one year [8].

Export activities of this sector can be explained by entering new markets (decreased dependence on Russia), new possibilities within the EU-Ukraine free trade zone, sufficient standards and quality recognized by EU counterparts and higher average productivity of cows.

18 Ukrainian enterprises have obtained the right to export these products to the European market. At the same time, the promising market for the export of Ukrainian dairy products is the Mainland of China: 27 Ukrainian enterprises received the right to export to this country. Also, domestic milk and dairy products are supplied to the CIS countries, South Africa, Morocco, Iraq and Montenegro [9].

Chocolate and confectionery products In 2017, export of Ukrainian chocolate amounted to 61 010 tons or \$151 mln (11% increase). Major importers of Ukrainian chocolate include Kazakhstan (15%), Belarus (10%) and Georgia (7%) [10].

The Ukrainian chocolate market is characterized by growing domestic production and export (with the exceptions of 2015-2016), need for diversification of import partners, intense competition, high and modern standards (since 01.01.2018). Participation in the HKTDTC Food Expo 2017 prompted the interest of buyers and distributors from South Korea, China and Hong Kong in Ukrainian sweets. Reasons for entering Asian chocolate markets are: market flexibility and variety of trading partners, BUT attention has to be paid to peculiarities of the consumer markets (for example, chocolate is considered a seasonal product in China, that's why retail and wholesale buyers from Hong Kong are interested in transportation of small bars only from September to March) [11].

Starch Export volumes of corn starch are constantly growing as well. During the 2016-2017 marketing season Ukrainian producers supplied external markets with 57 200 tonnes of corn starch (2 times the indicator of the previous marketing year) worth \$12.584 mln The largest importers of this product are Indonesia (37%), the EU, the UAE and Saudi Arabia. Ukrainian market of starch is defined by constantly growing production (28% growth), low costs (compared with other types of starch), decreasing share of export to Russia (80% decline) and orientation to Asian markets [12].

Poultry In 2017, Ukraine exported poultry meat at \$ 313.4 million and was among the world's top exporters of frozen chicken. In 2018, Ukrainian chicken meat export grew by 8.2% (184.6 thousand tons). Ukraine continues to enter world markets in the chicken sector. In the first seven months of 2018, the Netherlands was the main buyer – 16.5%. Countries, such as Iraq – 12.7%, Slovakia – 9%, Azerbaijan – 5.7%, UAE – 4.9%, Saudi Arabia – 4.6% are also in the export geography [13].

Moreover, Ukraine and China signed a Memorandum on cooperation and assistance in the mutual trade of poultry meat. This will help develop cooperation with Asian market and expand the range of exported and imported goods.

Pork meat Ukraine has increased exports of pork. In 2017, the foreign markets sold products for \$ 10.5 million, which is 2 times as much as in 2016. In 2017, Georgia was the main buyer of pork products – exports of \$ 6.1 million, which is 2.4 times more than in 2016. Hong Kong, which over the past year increased the purchase of Ukrainian pork 2.5 times – up to \$ 2 million – is in the second place. Three leaders are closing down with Kazakhstan, which bought pork for \$ 0.99 million [14].

The main advantages of increasing and developing Ukrainian pork export to Hong Kong include its competitive price and customization, i.e. Ukrainian farmers can raise special breeds of pigs with regard to domestic demands.

In conclusion, it is worth mentioning that trade cooperation between Ukraine and Hong Kong will not only make for mutual benefits but also strengthen them as market participants considering the volatility of various markets, signs of growing protectionism and other barriers hampering trans-border movement of goods and services nowadays.

#### **References**

1. Hong Kong's Position in World Merchandise Trade in Terms of Imports, Exports, Re-exports [Electronic source]. – Access mode: [https://www.tid.gov.hk/english/aboutus/publications/tradestat/tradestat\\_maincontent.html](https://www.tid.gov.hk/english/aboutus/publications/tradestat/tradestat_maincontent.html)
2. Ukraine: Market Profile [Electronic source]. – Access mode: <http://china-trade-research.hktdc.com/business-news/article/The-Belt-and-Road-Initiative/Ukraine-Market-Profile/obor/en/1/1X000000/1X0A3JD2.htm>
3. Ukraine will Export Poultry to Hong Kong [Electronic source]. – Access mode: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/2467449-ukraina-eksportuvatime-do-gonkongu-maso-ptici-ta-produkti-z-nogo.html>
4. Top 10 Megafacts about Agricultural Products in Ukraine [Electronic source]. – Access mode: <http://agravery.com/uk/posts/show/top-10-megafaktiv-pro-silske-gospodarstvo-ukraini>
5. During the Marketing Year 2017/18 Ukraine Exports 42 mln tons of Grain [Electronic source]. – Access mode: <http://agravery.com/uk/posts/show/ukraina-za-pidsumkami-201718-mr-eksportue-42-mln->
6. Why does China Need Ukrainian Soybeans? [Electronic source]. – Access mode: <https://112.ua/mnenie/zachem-kitayu-ukrainskaya-soya-318418.html>
7. Ukrainian export of sunflower oil in 2018 sets a record [Electronic source]. – Access mode: <https://glavcom.ua/economics/finances/eksport-sonyashnikovoji-oliji-v-ukrajini-v-2018-roci-yde-na-rekord-524632.html>
8. Ukraine has increased exports of milk by 62% [Electronic source]. – Access mode: <https://agroday.com.ua/2018/09/20/molochni-riky-ukrayina-zbilshyla-eksport-ultrapasteryzovanogo-moloka-na-62/>
9. 45 Ukrainian companies export milk to the EU and China [Electronic source]. – Access mode: <https://agroday.com.ua/2018/09/20/molochni-riky-ukrayina-zbilshyla-eksport-ultrapasteryzovanogo-moloka-na-62/>
10. Ukraine started feeding foreigners with chocolate more actively [Electronic source]. – Access mode: <https://www.segodnya.ua/economics/enews/ukraina-stala-aktivnee-kormit-inostrancev-shokoladom-1146421.html>
11. UNIAN: Ukrainian chocolate may soon compete in Hong Kong market [Electronic source]. – Access mode: <https://www.kyivpost.com/ukraine-politics/unian-ukrainian-chocolate-may-soon-compete-hong-kong-market.html>

12. Ukraine drastically increases exports of corn starch [Electronic source]. – Access mode: <https://propozitsiya.com/ua/ukrayina-rizko-zbilshuye-eksport-pshenychnyh-vysivok-i-kukurudzyanogo-krohmalu>

13. Export of Ukrainian chicken has grown by 8% this year [Electronic source]. – Access mode: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/2519180-eksport-ukrainskoi-kuratini-cogoric-zris-na-ponad-8-eksperti.html>

14. Ukrainian market of meat – conclusions of the first half of 2017 [Electronic source]. – Access mode: <https://agronews.ua/node/80466>

*Konovalchuk A.<sup>6</sup>*

### **ANALYSIS OF E-COMMERCE LOAN PROGRAMMES**

In today's world e-commerce experiences tremendous growth – people appreciate an opportunity to purchase necessary goods or services via the Internet using their bank cards or any other electronic non-cash forms of payments. However, there is still a large number of people who cannot afford the goods or services they want because they do not have enough purchasing power to proceed with the acquisition of the goods. On the one hand, this situation means inconvenience to customers because they have to reject an opportunity to buy the goods and spend some time to find a cheaper substitute or give up the idea of buying something at all. On the other hand, if the merchant could provide this customer with some other possibility to buy the goods rather than 'pay now or leave now', the seller could have received more money because of expanding demand. Understanding this, both the largest retail chains in the world and prospective consumption startups implement some new and unusual practices to the standard e-commerce mechanism, for example, the e-commerce merchant credit. This technology, the same as some other ways of e-commerce modernization, is not the complete breakthrough in this sphere. It could be considered as an adaptation of the standard practices of trade to e-commerce specificities.

Successful experience of e-commerce merchant lending programme implementation in the developed countries can describe and prove the actuality of this research. It has resulted in the expanding demand, startup growth boost and emergence of the new sector of banking services. All of these achievements of this programme would be especially beneficial and valuable for Ukraine as the country lacking internal consumers' demand and space for retail startups' growth.

Basically, e-commerce lending programmes can proceed in two ways. The first is a standard banking loan when the merchant receives necessary funding from the bank (the company has to enable bank its financial statements, managers' and other information).

The second way is more specific and requires a detailed step-by-step analysis. This kind of financing is provided not directly to the merchants, but rather to the customers. Consumers receive the possibility to purchase goods or services they want at once and pay for them within a further period of time. This mechanism of borrowing money to buy goods and services immediately and pay for them on a layaway basis within a couple of weeks or longer is called 'pay later'. For now, it exists in plenty of forms based on layaway payments – consumers can usually buy goods and pay for them with no fee or interest rate, no matter they pay the whole sum at once or divide the required payment into some parts. Actually, it is a kind of micro- and small loans provided by an independent online service (e.g. payment platform) or big retail chains like T.J. Maxx and Walmart. To allow customers to use these services to afford more, the merchant has to conclude an agreement with the bank focused on digital services or the relevant company. For example, Klarna, a Swedish bank institution, or Afterpay, an Australian Fintech company. Then Klarna provides merchants, and consequently the customers, with several payment options: Pay now – pay directly at checkout, Pay later – a customer can pay after receiving goods, and Slice it – the layaway mechanism, when payments are divided into smaller parts. All the interaction between the user and service takes place through the mobile application or website plugin, and the customer must enable some personal details. If consumer pays in time, no fee and interest payments appear. However, there is an annual percentage rate of 18.9% for the funds that had not been paid back on schedule. Even when customer decides to pay by using 'Slice it' option and confirms all the terms, merchant receives the whole sum of purchase by Klarna. Therefore, there are no risks for the retailers as they are totally insured. Then, only Klarna and the customer remain counterparties of the deal. To use Klarna's service, the merchant pays the individually agreed fee payments to the bank [1].

Nevertheless, it is extremely useful for the merchants of high elasticity goods mostly traded via e-commerce mechanisms, where such a kind of price mitigation leads to significant growth in consumption. These lending institutions keep secret on what they undertake when customers avoid their payments, however, some sources claim Afterpay, suffering seriously because of unpaid debts, can sell the uncollectable debts to third parties (collecting companies), which makes the question of personal information privacy and safety actual [2]. On the other hand, by using consumer data to offer credit to consumers, these services also help consumers make online purchasing decisions by maintaining continuous, tailored engagement throughout the decision process [3].

Well-known e-commerce giants also participate in the game. Chinese e-commerce giant Alibaba's immense trove of data enables it to analyze the spending habits and assess the creditworthiness of China's rapidly expanding middle class. Its Alifinance subsidiary has already established itself as a significant micro-lender to small businesses, based on data from Alibaba's flagship business-to-business portal. Now the group has announced plans to offer its first-ever consumer finance product, 'Pay by Credit' for users of Alipay. The service will evaluate and rank Alipay users (both merchants and consumers) before issuing them lines of credit accordingly. Merchants who agree to use the service will incur a 1 percent service fee for credit payments [4].

This kind of partnership offers great advantages for retailers. For instance, in the US, PayPal's BillMeLater service also enables online merchants of all kinds to offer consumers financing with a 'six-months-same-as-cash' offer, after which interest starts to accrue. According to PayPal, merchants who integrate BillMeLater into their e-commerce sites see sales lifts of at least 20 percent [3].

Therefore, today merchant credit is undergoing a transformation driven by digital technology; the growing amount of data on customers' shopping habits and preferences; and by digital channels that foster engagement and enable the delivery of new

---

<sup>6</sup> 1<sup>st</sup> year Master student, "Intenational Finance and Investment", Institute of International Relations, Taras Shevchenko National University of Kyiv.

Scientific Supervisor: Matey V., Ph.D. in Economics, Associate Professor, Department of International Finance.

credit offers for higher-priced items. As promising as it is, the digital transformation of merchant credit also poses challenges, particularly in the personal information protection sphere.

### References

1. Klarna UK Official Website// – [Electronic resource] – Access to the article: <https://www.klarna.com/uk/>
2. Afterpay: What you Need to Know// – [Electronic resource] – Access to the article: <http://www.fcrc.org.au/member-news/afterpay-what-you-need-to-know>
3. The Digital Transformation of Merchant Credit// – [Electronic resource] – Access to the article: [https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/dotcom/client\\_service/financial%20services/latest%20thinking/payments/mop17\\_the\\_digital\\_transformation\\_of\\_merchant\\_credit.ashx](https://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/dotcom/client_service/financial%20services/latest%20thinking/payments/mop17_the_digital_transformation_of_merchant_credit.ashx)
4. Online Banking in China: the People's Banking // – [Electronic resource] – Access to the article: <http://knowledge.ckgsb.edu.cn/2016/07/04/internet-finance/online-banking-in-china-the-peoples-banking/>

*Kukharuk O.<sup>7</sup>*

### RECENT M&A ACTIVITIES AND TRENDS IN HI-TECH INDUSTRY

Mergers and acquisitions (M&A) is a general term that refers to consolidation of companies or assets through various types of financial transactions. **Merger** takes place when boards of directors of two companies approve the combination and seek shareholders' approval. After the merger, the acquired company ceases to exist and becomes a part of the acquiring company. **Acquisition** happens when the acquiring company obtains the majority stake in the acquired firm, which does not change its name or legal structure [1].

2017 was a breakthrough year for mergers and acquisitions in the tech industry. It seems like every large IT vendor or service provider giant was involved in this kind of activities with a number of billion-dollar deals that did happen during the year. The total value of technology, media, and telecom deals in 2017 reached \$745 billion, compared to \$800 billion in 2016, while the number of 2017 deals increased to 12,297 from 10,787. The average deal size was lower at \$60.6 million versus \$74 million for 2017 [2]. Technology M&A deal value during the 1st half of 2018 was \$171.5 bln, which is 8.7% of the total volume of M&A, which sets a positive trend for the sector. According to 451 Research Center, more vendors went through IPO in 2017 than in any other year in the recent decade. More than six out of 10 (62%) respondents to the annual 451 Research Tech Corporate Development Outlook Survey indicated that their firms would be more active with acquisitions in 2018. That was the most bullish outlook since the end of the recent recession, and came in over three times higher than the 18% of corporate acquirers who expected their companies to step out of the market [3].

Most outstanding technology acquisitions include:

1. Amazon conducted a \$13.7 bln merger with Whole Foods, shaking the grocery industry [4].
2. Google bought HTC's Pixel smartphone business for \$1.1 bln, trying to further compete with Samsung and Apple in smartphone industry [5].
3. A number of acquisitions by Cisco (American multinational technology conglomerate which develops, manufactures and sells networking hardware, telecommunications equipment and other high-technology services and products [Wikipedia])
  - a. SD-WAN Startup Viptela for \$610 m [3]
  - b. Broadsoft (a developer of cloud PBX software which aims at developing technology to deliver services to customers) for \$1.9 bln [6].
  - c. AppDynamics (provider of information about the performance of distributed applications running in public or private clouds) for \$3.7 bln, which is the biggest acquisition of the company. As a result, a new AppDynamics toolkit was released to track the financial impact of application crashes and to monitor the performance of mobile clients [3].
4. Verizon (the largest cellphone operator in the USA) buys Yahoo for \$4.48 bln [3].
5. Toshiba sold its memory chip manufacturing business to a conglomerate for \$18 bln. The biggest portion belongs Apple (about \$7 bln) [3].
6. A distribution giant Tech Data acquired its fellow distributor Avnet's Technology Solutions business for \$2.6 bln, largely increasing its market share [4].
7. Ford made a \$1 bln investment in Argo AI, combining Ford's autonomous vehicle development expertise with Argo AI's robotics experience and startup speed on artificial intelligence software – all to further advance autonomous vehicles [7].
8. Apple acquired Shazam for \$400 m, trying to compete against Spotify [8].
9. Intel acquires Mobileye for \$15.3 bln (an Israeli leading company in designing systems that can help autonomous vehicles map and understand their environment), trying to expand the operation of its processors further in car industry) [9].

Technology acquisition is a new No. 1 driver of M&A pursuits, ahead of expanding customer bases in existing markets or adding to products or services. Talent acquisition continues to trend upward as a motivation for M&A strategies. In a new question in this year's survey, 12 percent of respondents cite digital strategy as the driving force behind M&A deals for the coming 2018 year; combined, acquiring technology or a digital strategy accounted for about a third of all deals being pursued [10].

Inferring from the above-mentioned, the following factors are the main drivers prompting companies to maintain their positions on the market by engaging in M&A: The length of technology has shortened further accelerating the life cycle of a product; Modernization of production for the purpose of gaining certain comparative advantages on the market; With increasingly furious competition companies have to vigorously seek for innovation to maintain their market share; The number of enterprise technology IPO is at the highest rate in over 10 years; Competition between corporate companies and private equity firms has sharpened enormously, complicating the valuation process and pushing prices up on Wall Street; Information is the main instrument for M&A deals and the more valuable it becomes the more complicated it is to gain; Favourable tax policy in the USA,

<sup>7</sup> 3<sup>rd</sup> year student "International Economic Relations", Institute of International Relations, Taras Shevchenko National University of Kyiv. Scientific Supervisor: Pidchosa O., Ph.D. (Economics), Associate Professor, Department of International Finance.

relief of heavy tax penalties on bringing profit held outside the US back home and improvement in overall climate for M&A; With this being said, technological M&A are one of the most growing areas. The number of enterprise technology IPO is at the highest rate in over 10 years. Moreover, the factors listed above are likely to push these deals even forward in 2018, with the 1<sup>st</sup> quarter of 2018 having already shown a great lift in activity. Diversification and internalization push companies to acquire other and the tightening competition forces firms to merge for maintaining their market share.

#### References

1. Investopedia. Mergers and Acquisitions. – [Electronic resource] – Access to the article: <https://www.investopedia.com/terms/m/mergersandacquisitions.asp>
2. 7 Potential Bidders, a Call to Amazon, and an Ultimatum: How the Whole Foods Deal Went Down. – [Electronic resource] – Access to the article: <https://www.businessinsider.com/breaking-it-down-amazon-tough-negotiations-how-the-whole-foods-deal-went-down-2017-12>
3. 2017's Biggest Tech Mergers and Acquisitions. – [Electronic resource] – Access to the article: <https://www.itworld.com/article/3242185/technology-business/2017s-biggest-tech-mergers-and-acquisitions.html>
4. The 10 Biggest Tech Mergers and Acquisitions of 2017. – [Electronic resource] – Access to the article: <https://www.crn.com/slide-shows/channel-programs/300096806/the-10-biggest-tech-mergers-and-acquisitions-of-2017.htm/3>
5. Top 10 Technology Mergers and Acquisitions of 2018. – [Electronic resource] – Access to the article: <https://www.iqvis.com/blog/10-technology-mergers-acquisitions-2018/>
6. CNBC News Report. Verizon completes its \$4.48 billion Acquisition of Yahoo. – [Electronic resource] – Access to the article: <https://www.cnbc.com/2017/06/13/verizon-completes-yahoo-acquisition-marissa-mayer-resigns.html>
7. Ford Invests in Argo AI, a New Artificial Intelligence Company, in Drive for Autonomous Vehicle Leadership. – [Electronic resource] – Access to the article: <https://media.ford.com/content/fordmedia/fna/us/en/news/2017/02/10/ford-invests-in-argo-ai-new-artificial-intelligence-company.html>
8. How These Top 7 Tech Mergers & Acquisitions of 2017 Will Affect 2018. – [Electronic resource] – Access to the article: <https://www.impatbnd.com/blog/how-these-7-top-tech-mergers-acquisitions-of-2017-will-affect-2018>
9. Intel Buys Mobileye in \$15.3B Deal, Moves its Automotive Unit to Israel. – [Electronic resource] – Access to the article: <https://techcrunch.com/2017/03/13/reports-intel-buying-mobileye-for-up-to-16b-to-expand-in-self-driving-tech/>
10. Deloitte. The State of the Deal M&A Trends 2018 <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/mergers-acquisitions/us-mergers-acquisitions-2018-trends-report.pdf>

*Lesyk E.<sup>8</sup>*

#### FINTECH: LATEST TRENDS AND CASE STUDIES

FinTech nowadays is not just an ambitious statement but quite an important trend being implemented with a blistering pace. This paper examines such topics as FinTech industry growth, the fields and ways of its implementation, its role in reaching the aim of financial inclusion, and the most interesting case studies from different segments and countries.

Until recently, the financial sector has been quite stable, but it has changed dramatically with FinTech disruption. Financial services can be substantially enriched by technological advancement and benefit from it with more speed and efficiency. In H1'18, global investment in fintech companies hit \$57.9B so that it exceeded the annual total sum reached last year [3].

While awareness of FinTech is new to many market participants, German start-up Wirecard has higher capitalization than Deutsche Bank, with start-up's market cap being equal to \$19.702B and incumbent bank's to \$19.584B as of December 2018 [5], 50% of consumers use digital money transfer and payment services [2] and that seems to be only the tip of an iceberg.

FinTech is 'an industry composed of companies which use technology to make financial systems and delivery of financial services more efficient' [6]. The term has expanded significantly with the rapid development of the field and it "now describes a variety of financial activities, such as money transfers, depositing a check with the smartphone, bypassing a bank branch to apply for credit, raising money for a business startup, or managing investments, generally without assistance of a person" [7].

The estimated growth of this field is extremely optimistic. However, it is still insignificant if comparing it with the size of financially intermediated assets and capital markets. Considering the macroeconomic perspective, the size and growth in the EU are quite lower than in the US and China which have much broader Fintech markets and can advance them with the economies of scale meeting the demand within a large market.

Talking about the Fintech's application, the major field is mobile transferring and making payments. However, the categories of industry are constantly changing with new players and new ideas entering the market. In 2015 the leader was followed by the field of investments and savings and financial planning. In 2017 the silver medal went to insurance services, pushing aside other kinds of business segments (Table 1). It is predicted to be the area where innovative trends are among the most likely and important ones [4].

**Table 1**

**Comparison of FinTech categories ranked by adoption rate in 2015 and 2017**

FinTech Categories in 2015	Adoption rate, %	FinTech Categories in 2017	Adoption rate, %
Money transfer and payments	18	Money transfer and payments	50
Savings and investments	17	Insurance	24
Financial planning	8	Savings and investments	20
Insurance	8	Financial planning	10

Source: FinTech Adoption Index [2]

The finance sector has benefited from new technologies in many ways: complex transactions can be processed quicker, grey market economy decreases under financial inclusion, the error rate in accounting has resulted in increased employee satisfaction and productivity, etc.

<sup>8</sup> 4<sup>th</sup> year student, "International Economic Relations", Institute of International Relations, Taras Shevchenko National University of Kyiv. Scientific Supervisor: Dziuba P., Ph.D. (Economics), Associate Professor of the Department of International Finance.

The main drivers for innovation in financial sector are undoubtedly start-ups and their size and ROI have a growing tendency. According to Statista, the number of FinTech startups by August 2018 was equal to 12 131 with 47% in the Americas, 30% in the Europe, the Middle East and Africa (EMEA) and the rest 23% in the Asia-Pacific (APAC) regions.

Banks are fighting a multi-front digital war [1]. While they are unable to avoid fees and significantly improve customer experience, the notable startups, such as Revolut, N26, Chime or Monzo, open banking to underserved or unaddressed markets and offer a comfortable digital customer journey. This takes place even though start-ups often operate in the unfavourable legal environment and have difficulties in working without a bank charter or license. The latest developments, though, seem to encourage their growth with lowered barriers for tech newcomers and the opportunity to obtain special regulatory licenses.

Responding to the risks described, the majority of crucial banking sector players now try collaborating with those market players by either creating their own innovative think tanks or by acquiring new technologies, for example, JP Morgan Chase's Financial Solutions Lab, Citi Innovation Lab, Barclays Accelerator, Morgan Stanley's Multicultural Innovation Lab, etc.

The most impressive case studies of innovative technology chosen for this article include FinTech companies from different segments, such as Ant Financial, Nubank, Credit Karma, Revolut and Coinbase.

**Table 2**

**Five Influential Fintech Case Studies**

Company Name	Money Raised	Pre-Money Valuation	Place of Origin	Date of creation	Field of Operation
Ant Financial	\$10B	\$150B	Hangzhou, China	16.10.2014 (rebranded from Alipay)	Electronic payment processing, Banking, Mobile payment
Coinbase	\$100M	\$1.6B	San Francisco, California, U.S	1.06.2012	Bitcoin, Bitcoin Cash, Ethereum, Litecoin, exchange of digital assets
Credit Karma	\$175M	\$3.3B	San Francisco, California, U.S.	16.08.2006	Credit scores, credit reports, credit monitoring, tax preparation
Nubank	\$150M	\$2.1B	São Paulo, Brazil	6.05.2013	Credit card issuing, mobile banking, current account operations
Revolut	\$250M	\$1.7B	London, United Kingdom	01.07.2015	Current accounts, debit cards, insurance, peer-to-peer lending, remittance

Source: Author's cumulative research

1. Ant Financial (a.k.a AliPay)

- affiliate company of Alibaba Group
- the most valuable unicorn company in the world
- operating Alipay which is the largest online payment platform in the world and Yu'e Bao, the world's largest money-market fund
- enabling individuals and businesses to execute payments online in a secure manner
- in January 2017 valued at \$60 billion but then announced the acquisition of MoneyGram International for \$880 million
- while coming in for criticism from its competitors and scrutiny from the Chinese government, planning to shift its attention from payments and consumer finance to technology.

2. Coinbase

- currency exchange platform for digital payments used to buy, sell and store cryptocurrencies
- having 2 working profiles of providing an exchange for bids and offers made by big investors and being a broker where retail customers can buy Bitcoin, Bitcoin Cash, Ether and Litecoin using a bank account
- having gone through the battle with the Internal Revenue Service resulting in the transfer of customers' data, still growing and able to charge high, at least by traditional brokerage standards, fees to users
- examining crypto-ETF with BlackRock consulting for that purpose.

3. Credit Karma

- focusing on making financial progress and helping each other understand his or her financial health with transparency being central to its business model
- services are free of charge for customers
- providing tax preparation, preparing of credit scores and credit reports from national credit bureaus TransUnion and Equifax, monitoring of unclaimed property databases, an instrument to identify and dispute credit report errors.

4. Nubank

- financial services startup based in Brazil
- providing its customers with post-paid no-fee credit cards
- in contrast to many start-ups claiming to be in perfect relations with governmental bodies, with them being aware of the necessity of new rules for fintechs to survive
- regardless general belief in the impossibility of challenging traditional, incumbent banks, willing to take the challenge of such activities.

5. Revolut

- launched with the aim of 'building a fair and frictionless platform to use and manage money around the world' as stated on the official website by bypassing Forex fees and offering interbank currency rates
- trying to supplement a traditional bank by its smartphone-based technology and offers a pre-paid debit card, currency exchange, including cryptocurrency and P2P payments
- expanding its operation to Australia and considering Asian region for the future.

To conclude with, FinTech has an unbelievable potential in the future financial world. What should be emphasised is that it could become the way of lowering the cost of intermediation, broaden the access to finance and, therefore, increase financial inclusion in less developed and unserved countries bringing them to the world arena.



## References

1. CBInsights. How 60+ Startups are Disrupting Retail and Commercial Banking Around The World [Електронний ресурс] / CBInsights. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.cbinsights.com/research/disrupting-banks-startup-market-map/>.
2. EY Fintech Adoption index [Електронний ресурс] // EY. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-fintech-adoption-index-2017/\\$FILE/ey-fintech-adoption-index-2017.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-fintech-adoption-index-2017/$FILE/ey-fintech-adoption-index-2017.pdf).
3. ThePulseofFintech [Електронний ресурс] // KPMG. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2018/07/h1-2018-pulse-of-fintech.pdf>.
4. PwCGlobalFintechReport [Електронний ресурс] // PwC. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.pwc.com/jg/en/publications/pwc-global-fintech-report-17.3.17-final.pdf>.
5. Smith G. Meet the German Fintech That's Now Worth More Than Deutsche Bank [Електронний ресурс] / Geoffrey Smith // Bloomberg. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-08-14/meet-the-german-fintech-that-s-now-worth-more-than-deutsche-bank>.
6. Fintech Innovation: An Overview [Електронний ресурс] // The Federal Reserve System (Board of Governors). – 2016. – Режим доступу до ресурсу: <http://pubdocs.worldbank.org/en/767751477065124612/11-Fintech.pdf>.
7. Investopedia. What is 'Fintech' [Електронний ресурс] / Investopedia – Режим доступу до ресурсу: <https://www.investopedia.com/terms/f/fintech.asp>.

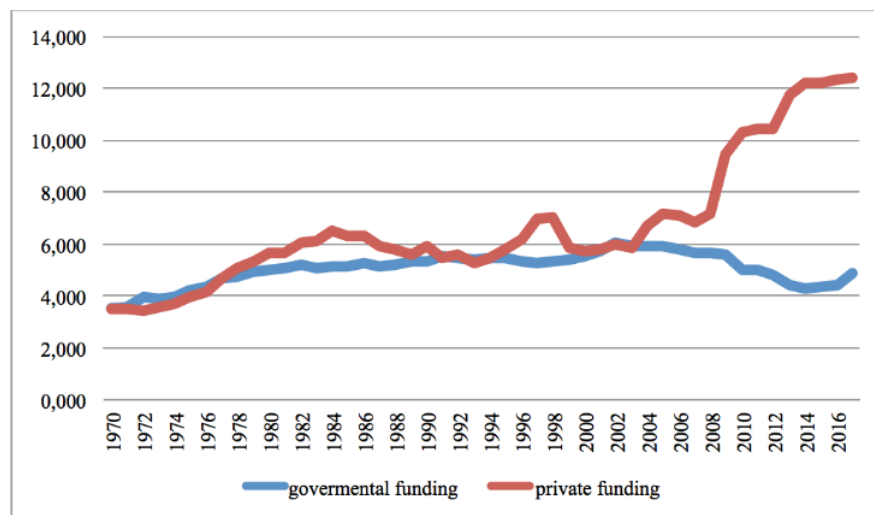
Lozik A.<sup>9</sup>

### COMPARISON OF PUBLIC INVESTMENT IN AGRICULTURAL R&D IN THE USA AND CHINA

A great number of economic studies aimed at assessing profitability of public investment in agricultural research and development can explain whether it is worse investing there. Assessing profitability of state agrarian technology usually includes assessing economic benefits for farmers and benefits for both consumers and the whole society.

Comparison of these advantages with government spending provides analysis of the 'social' return on investment in agrarian innovation. It may be assumed that a high rate of return compared with other public or private investment opportunities would justify continued funding for agricultural research by the public sector. And indeed, a study of the scientific literature on this subject has shown that agricultural R&D has a fairly large rate of return constituting 20–60% with average 40% rate of return. Thus, out of total \$17.3 billion spent on food and agricultural R&D in 2017, \$4.9 billion (28.2%) were allocated from the federal budget. To compare, non-governmental sources, mainly the private business sector, as well as funds and farmer organizations, contributed \$12.4 billion (71.8%).

Finally, the reduction in state funding for agricultural R&D has contributed to the decline in the share of population in the total scope of R&D. Government spending on research began to decrease in 1991, although this was partially offset by an increase in funding from non-USDA federal agencies until 2002. Research expenditures by the US Department of Agriculture also began to decrease after 2001. The decrease in total government spending on agricultural R&D began to accelerate in 2009, reflecting a decrease in total federal expenditures on R&D (for all federal agencies) over the same period [10].

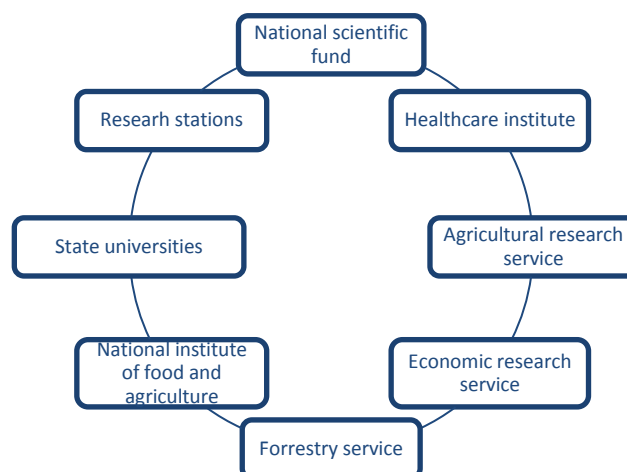


**Fig. 1 Funding for R&D in the agricultural sector in the United States in 1970- 2017**

As a result of the fall in state funding of agrarian research, the United States has also ceased to be a global leader in this field.

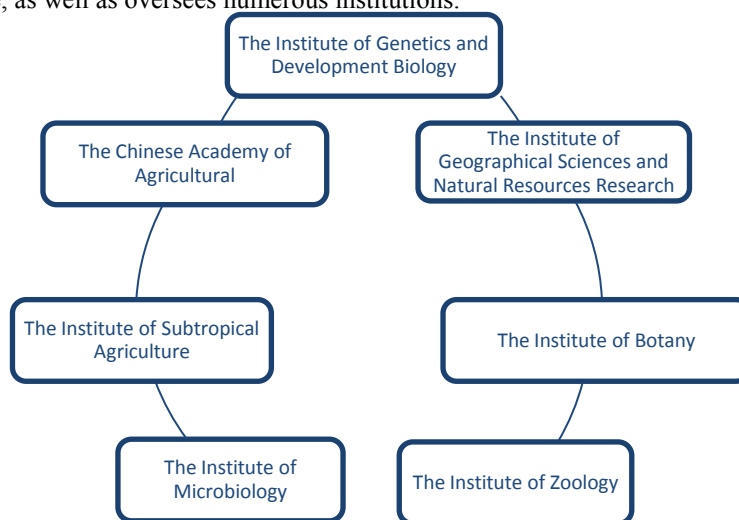
*Specific features of research public funding* The US federal government has highly decentralized fund allocation. Most federal funds are allocated in agriculture through the US Department of Agriculture and the rest is allocated through various institutions (Figure 2).

<sup>9</sup> 4<sup>th</sup> year student, "International Economic Relations", Institute of International Relations, Taras Shevchenko National University of Kyiv. Scientific Supervisor: Farenjuk N., Ph.D. (Economics), Associate Professor of the Department of International Finance.



**Fig. 2 Institutions Funded by the US Federal Government**

China increased funding for agricultural R&D in the early 2000s, which marked the end of stagnation in the 1990s. Thus, for example, total public investment in new agricultural technology has doubled since 2001. The Chinese structure of investment in new agricultural development should be considered. 84% of public funds for agricultural R&D were donated to Government research institutions, while the remaining 16% went to the higher education sector. The Chinese Academy of Agricultural Sciences is a leading national research institution in the field of natural sciences and technology. This organization conducts research in the field of agriculture, as well as oversees numerous institutions.



**Fig. 2 Institutions Funded by Chinese Government**

The government of each province of China oversees its provincial agricultural sciences institutes.

It should also be noted that China's need in agricultural resources and technologies and the country's significant financial influence have galvanized rapid growth of Chinese investment in agricultural and food sectors abroad. The trend reflects the growing global ambitions of Chinese companies and is attracting attention of business and government leaders around the world. Due to this trend China has managed to preserve its leadership in investment in agricultural technology on a global scale for some time.

Recently, some Chinese companies and officials have changed their strategy from farming abroad to purchasing agribusinesses in Europe, North America and Oceania. This includes the Chinese company ChemChina's acquisition of Syngenta, a Swiss farm chemical and seed company, for \$43 billion; the purchase of American Smithfield American by Shuanghui International, as well as the purchase of two large agricultural trading companies by the Chinese national grain, oilseed and food corporation Noble Agri and Nidera. Chinese companies also purchase companies or set up joint ventures in New Zealand and Australia focusing on meeting China's growing demand for dairy, beef and mutton.



**Fig. 4 Chinese Investment in Agricultural Technology Abroad, 2003 – 2016**

Thus, given the above research, comparing investment in agricultural technology in the United States and China, we can conclude that both countries have their own specific features of investing in agriculture. Funding from private organizations currently prevails in the United States, although the government was the main contributor before the global crisis. At the same time, despite shifting funding sources, the United States has been and remains the leader in investment in agricultural technologies globally.

The following forces predetermine funding agricultural technology in China:

- 1) China has the largest and most decentralized system of funded R&D institutions represented by 43.000 researchers and more than 1000 research organizations at national, peripheral and prefectural levels;
- 2) public investment in agricultural technology doubled in 2001 to 2008 and continues to rise;
- 3) private organizations are increasingly involved in funding agricultural technology, but their share remains small – about 16%.

#### References

1. Chen K. Z., Flaherty K., and Zhang Y. China Recent Developments in Agricultural Research – [Electronic resource] – Access to the article: <https://www.asti.cgiar.org/pdf/China-Note.pdf>
2. China Ministry of Agriculture – [Electronic resource] – Access to the article: <http://english.agri.gov.cn/>
3. Clancy M., Fuglie K. and Heisey P. U.S. Agricultural R&D in an Era of Falling Public Funding – [Electronic resource] – Access to the article: <https://www.ers.usda.gov/amber-waves/2016/november/us-agricultural-rd-in-an-era-of-falling-public-funding/>
4. Fan, S., K. Qian, and X. Zhang. China: An Unfinished Reform Agenda. In *Agricultural R&D in the Developing World: Too Little, Too Late?* – Washington, DC: International Food Policy Research Institute, 2010. – P. 26 – 42.
5. Fuglie, Keith O. and Thomas S. Walker. Economic Incentives and Resource Allocation in U.S. Public and Private Plant Breeding // *Journal of Agricultural and Applied Economics*. – 2001. – Vol. 33 (3). P. 459 – 473.
6. Food and Agriculture Organization of the United Nations. FAOSTAT – [Electronic resource] – Access to the article: <http://www.fao.org/faostat/en/#data/CISP>
7. Hu, R., Q. Liang, C. Pray, J. Huang, and Y. Jin. 2011. Privatization, Public R&D Policy, and Private R&D Investment in China's Agriculture // *Journal of Agricultural and Resource Economics*. – 2011. – Vol. 36 (2). – P. 416 – 432.
8. Huffman, W.E. Measuring Public Agricultural Research Capital and Its Impact on State Agricultural Productivity in the U.S. – Iowa State University, Department of Economics. – 28 p.
9. OECD. Evaluation of Agricultural Policy Reforms in Japan – [Electronic resource] - Access to the article: <https://www.oecd.org/japan/42791674.pdf>
10. United States Department of Agriculture. Agricultural Research Funding in the Public and Private Sectors – [Electronic resource] - Access to the article: <https://www.ers.usda.gov/data-products/agricultural-research-funding-in-the-public-and-private-sectors/>

*Novak O.<sup>10</sup>*

#### THE STATE OF US-CHINA ECONOMIC RELATIONS

USA and China are in the midst of an increasingly bitter trade war and neither side is backing down. The countries are the world's two biggest trading partners – but US President Donald Trump says that the trade has been massively lopsided. For example, the USA imported \$505 billion worth of goods from China while China imported \$130 billion worth from the US in 2017. That resulted in \$375 billion trade deficit for the US [1]. Moreover, Trump accuses China of stealing US technology. Beijing requires foreign companies to share their intellectual property in exchange for the access to the Chinese market. Tariffs have become a weapon of choice for this showdown in order to make importing goods into the US a lot more expensive for the Chinese.

It started with things like solar panels and washing machines and then steel and aluminium products. Now aircraft parts, TVs, medical devices have been added to the ever-growing list of Chinese goods that face a 25 per cent import tax [1]. On the other hand, China has retaliated with its own tariffs.

**'Made in China 2025' competes with Made in America (reshoring).** 'Made in China 2025' is an initiative to comprehensively upgrade Chinese industry. The initiative draws direct inspiration from Germany's 'Industry 4.0' plan aiming at intelligent manufacturing, i.e., applying the tools of information technology to production. The plan identifies the goal of raising domestic content of core components and materials to 40% by 2020 and 70% by 2025 [2].

The plan highlights 10 priority sectors, as follows:

- 1) New advanced information technology;
- 2) Automated machine tools and robotics;
- 3) Aerospace and aeronautical equipment;
- 4) Maritime equipment and high-tech shipping;
- 5) Modern rail transport equipment;
- 6) New-energy vehicles and equipment;
- 7) Power equipment;
- 8) Agricultural equipment;
- 9) New materials;
- 10) Biopharma and advanced medical products.

There is also a separate development strategy for Artificial Intelligence, published in 2017, where China wants to become the world's primary AI innovation centre by 2030. [3]

We believe that the White House has two main objectives in the trade war. The first is to remove China from the centre of the global supply chain. The second goal is to make multinational corporations wary about doing business in China and urge

<sup>10</sup> 4<sup>th</sup> year student, "International Economic Relations", Institute of International Relations, Taras Shevchenko National University of Kyiv. Scientific Supervisor: Puzanov I., Ph.D., Doctor of Science (Economics), Professor, Department of International Finance.

American large companies to reshore. With 170,000 manufacturing jobs returning to the USA in 2017, reshoring and foreign direct investment is up (50 percent increase from 2016 and 2,800 percent from 2010), according to the Reshoring Initiative [4].

Nevertheless, there do exist certain risks of undermining rather than boosting US manufacturing. To begin with, most of the *Made in China 2025* advanced industries are still in development and not yet exporting to the United States. For example, China wants to develop its aviation industry, but nowadays there is hardly any perspective that its commercial jets could potentially compete with those of Boeing. Thus, China remains a big buyer of Boeing aircraft. [5]

Currently, the USA have only limited import of high-tech products from China. The United States does not buy aircraft from China, but imports parts and other inputs used in manufacturing aircraft and then exports them to China and other world.

The bottom line is that imposing 25 percent tariff on 'high-tech' imports from China will harm the US aircraft industry, in particular, by increasing the cost of inputs and reducing Boeing's competitiveness compared to Airbus. What is more, US manufacturers are likely to face the double-effect of increased costs alongside reduced access to the Chinese market — the largest market for many US exporters [6].

Furthermore, experts say that, in the long term, US export controls are likely to retard, and not prevent, the development of hi-tech industries in China and that China's own domestic market will provide the primary catalyst for its industrial upgrading. However, mounting protectionism on either side will ensure what has been called the 'Galapagosisation' of technology, in which technological industries in different countries develop in isolation from each other. [7] The consequences will be nothing less than severing of global supply chains, the end of international technological interdependency, and the roll-back of globalisation. As far as protectionism on national security grounds is a threat to everyone's security.

**Build Act VS Belt and Road Initiative.** Belt and Road Initiative is a project initiated by the President Xi Jinping in 2013 aimed at enhancing China's infrastructure links with the Eurasian continent through loans and guarantees backed by China's vast foreign currency reserves. In fact, Belt and Road is a network of roads, railways, oil pipelines, power grids, ports and other infrastructural projects. The initiative is estimated to have a quantum of about \$1.12 trillion currently, in some 2,220 deals spread across 87 countries. [8]

On October 5, 2018, the U.S. Senate joined the U.S. House of Representatives in passing the Better Utilization of Investment Leading to Development (or BUILD Act), a bipartisan bill creating a new U.S. development agency – the U.S. International Development Finance Corporation (USIDFC). [9] The Build Act codifies major reform in the way the US distributes foreign aid. For one, the IDFC's \$60 billion exposure capitalization is double that of the Overseas Private Investment Corporation (OPIC) it is replacing. Unlike the OPIC, the IDFC will also be allowed to invest in equity – a practice commonplace among belt and road-linked Chinese lenders. However, the USIDFC offers something different than China's model of large state-to-state lending which has come under attack because of the debt-trap diplomacy allegations – it offers a private sector, market-based solution. Still this effort is not enough to surpass China in its outstanding lending amount of \$1.12 trillion. [10]

The bottom line is that the dispute between the world's two biggest economies is disrupting global supply chains. Moreover, stock markets around the world have seen dips because of Beijing and Washington's tit-for-tat tariffs. Many economists say this only shows that, there are no winners in trade wars. Still hopes are riding high that Donald Trump and Xi Jinping will strike a deal on trade tariffs when they meet in Buenos Aires at the G20 meeting.

### References

1. US-China Trade War: Worst yet to Come for Chinese Economy, Say Analysts – [Electronic resource] – Access to the article: <https://www.scmp.com/economy/china-economy/article/2173094/chinese-consumers-curb-spending-trade-war-uncertainty>
2. Made in China 2025 – [Electronic resource] – Access to the article: <https://www.csis.org/analysis/made-china-2025>
3. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-03-28/u-s-targets-made-in-china-2025-in-fight-for-high-tech-economy>
4. <http://ismmagazine.org/reshoring-is-up-despite-tariffs-uncertainty/>.
5. <https://www.reuters.com/article/us-trump-asia-china-deals-boeing/boeing-signs-deal-to-sell-300-planes-worth-37-billion-to-china-idUSKBN1D91BZ>
6. [https://www.washingtonpost.com/news/monkey-cage/wp/2018/05/03/what-is-made-in-china-2025-and-why-is-it-a-threat-to-trumps-trade-goals/?noredirect=on&utm\\_term=.a78cc3ccdbc2](https://www.washingtonpost.com/news/monkey-cage/wp/2018/05/03/what-is-made-in-china-2025-and-why-is-it-a-threat-to-trumps-trade-goals/?noredirect=on&utm_term=.a78cc3ccdbc2)
7. <https://www.scmp.com/week-asia/opinion/article/2171479/deal-tariffs-wont-end-us-china-economic-cold-war>
8. <https://www.economist.com/news/business/21725810-general-electric-got-23bn-orders-infrastructure-project-last-year-western-firms>
9. <https://www.csis.org/analysis/build-act-has-passed-whats-next>
10. <https://www.scmp.com/week-asia/geopolitics/article/2169441/trump-strikes-blow-us-china-struggle-build-act-contain-xis>

Petruk Y.<sup>11</sup>

### THE PECULIARITIES OF OFFSHORE INVESTING: CYPRUS CASE

#### Cyprus: Finance, Governance and Information

Cyprus, one of the most well-known offshore areas in the Mediterranean, has been in very controversial situation, both in political and financial aspect. Over the past few years, the investment climate in Cyprus has improved since the financial crisis in 2013. Now, the steady recovery of the economy is mostly caused by the tourist sector and the domestic demand.

The attractiveness of the country is determined by the sources of competitive advantages; for Cyprus these include:

- Profitable corporate tax rate of 12.5% for non-residents [1];
- A system of laws and schemes that promote investment promotion. For example, Cyprus has introduced a highly competitive tonnage tax in the shipping industry, which helped to create one of the largest ship registers in the EU;
- Simplified regulation for foreign investors;
- Distinction from other countries in the region, in particular Greece or Italy, is vivid.

<sup>11</sup> 4<sup>th</sup> year student, International Economic Relations, Institute of International Relations, Taras Shevchenko National University of Kyiv. Scientific Supervisor: Pidchosa O., Ph.D. in Economics, Associate Professor, Department of International Finance.

Since 1974, two-thirds of Cyprus is under control of the Government of the Republic of Cyprus, and the rest of the territory in the north is controlled by the Turkish Cypriots. In 1983, the Turkish Republic of Northern Cyprus (TRPK) was declared, but it has not been recognized in any country other than Turkey [2]. Although an unresolved conflict is having a negative impact on all potential investment, companies considering investment should be aware of the complications that arise due to the lack of international recognition.

The initiatives of the Government of Cyprus and a number of other entities for the period from the financial crisis of 2013 up to 2018 can be divided into three general categories:

1. Organizing the regulatory and tax base to strengthen Cyprus as an international business center;
2. Direct involvement of financial investment;
3. Attraction of investment into real economy through implementation of investment projects and privatization.

In the wake of the financial crisis of 2013, Cyprus was widely and unwarrantedly accused of non-compliance with anti-money laundering rules. Subsequent studies have shown that in this respect, Cyprus has better results than Germany. The Government has launched the *Better Regulation* initiative which aims to streamline the licensing process and implementation of the activities of legal entities in various areas. This initiative will speed up procedures and reduce regulatory compliance costs for companies and households.

Avoidance of double taxation is a key competitive advantage in the international financial market. The Government has made significant progress in this area. Since 2013, agreements have been signed with such states as Switzerland, Iceland, Bahrain, Georgia and Iran [3]. They will provide a number of important benefits for Cyprus as an investment destination in the event of abolition of the Iranian embargo.

In addition to attracting financial investment, the Government of Cyprus is working to increase the inflow of investment in the real economy; specifically, three areas of activity: privatization of state-owned enterprises, licensing of investment projects, and hydrocarbon exploration. Privatization is a key aspect of the responsibility that Cyprus assumed in 2013 as a part of the emergency financial assistance programme. The assets subject to privatization involve the State Telecommunications Company of Cyprus (CYTA), the Cyprus Stock Exchange (CSE), Cyprus Electric Company (EAC), Cyprus Oil Product Storage Company, logos and trademarks of Cyprus Airways airline. The government has also begun licensing other investment projects, including the construction of a seaport in Ayia Napa and Paralimni, reconstruction of the seaport of Larnaca, as well as reallocation of old airports in Larnaca and Paphos [4].

For several years Cyprus has been actively trying to develop offshore gas and oil fields. All this time Turkey has not only affected the policy of the Republic of Cyprus, but also tried to prevent exploration and development of hydrocarbon sector. Despite all the efforts of Cyprus, large-scale development of the hydrocarbon industry may either not be realized at all or begin with a delay of several years for several reasons. Firstly, the Cyprus Development Strategy is based on gas fields. However, the gas prices are falling due to shale gas extraction in the US and through major projects expected to be launched in Australia, South Africa and Brazil. Secondly, given the difficulty of extracting and using gas as raw material, the stocks found in the IES Cyprus for today are insufficient to launch a full-scale investment programme. Thirdly, political problems hinder the export of Cypriot gas to European customers through Turkey. Fourthly, the recent discovery of the Zohra gas field in Egypt means that plans for the export of Cypriot gas to Egypt may not be realized. In any case, the Government has identified the development of the hydrocarbon sector as its strategic objective, and they have already achieved pre-determined benchmarks [5].

To sum up, it is needless to mention that the Government of Cyprus has inherited a country with a semi-ruined economy. However, by focusing on attracting foreign investment they have managed to rebuild the economy through the reorientation to foreign markets. For a small economy, these steps are much more significant than for large countries. Cyprus can tackle the remaining current problems if: the policy will be directed on minimization of the impact of external risks, such as the civil war in Syria, and will not be subjected to internal political pressure; the effective regulation and policy will avoid 'irrational prosperity' of the next economic boom-recession and lay the foundations for a steady growth of the real sector of the economy.

#### References

1. Gaessler, F., Hall, B. H., Harhoff, D., & Munich, M. P. I. (2017). *Patent Boxes and Patent Transfers*. mimeo.
2. Väyrynen, T. (2018). Culture and International Conflict Resolution.
3. Lu, Y., & Chen, S. (2018). Does Balance Sheet Strength Drive the Investment Cycle? Evidence from Pre-and Post-Crisis Cyprus. *Cyprus Economic Policy Review*, 12(1), 3-27.
4. Christou, G., & Kyris, G. (2017). The Impact of the Eurozone Crisis on National Foreign Policy: Enhancing Europeanization in the Case of Cyprus. *JCMS: Journal of Common Market Studies*, 55(6), 1290-1305.
5. Thrassou, A., Papasolomou, I., & Demetriou, M. (2018). Strategic Implications of Cyprus' Emerging Oil & Gas Industry. *EuroMed Journal of Business*.

*Savluk I.*<sup>12</sup>

#### DEVELOPMENT OF RENEWABLE ENERGY SECTOR (RES) IN UKRAINE AND INTERNATIONAL EXPERIENCE OF ITS FINANCING

Natural conditions of Ukraine are very favourable for the development of renewable energy sources. Ukraine has a significant water complex represented by large (for example, the Dnipro river) and small rivers; quite developed crop and livestock production, its waste which can be used as sources of bioenergetics, and high mountains, suitable for installation of wind turbines and solar power plants. However, the renewable energy sector is negligible and occupies only 1.8% of the whole energy sector as of June 2018 [1]. For comparison, in Denmark, this figure was 56% in 2015 [2]. However, it should be noted that this figure was 1.4% in June 2017 in Ukraine, so the share of renewable energy is increasing. This is facilitated by the general desire of Ukraine to fulfill the conditions of the Paris Agreement according to which it should reduce its carbon dioxide emissions by 64 million tons until 2030 (as much as Portugal is emitting now) [3] and that Ukraine became a member of the International Renewable Energy Agency (IRENA) in February 2018 [4]. There was also a slight easing of the legislative framework manifested

<sup>12</sup>1<sup>st</sup> year Master student, Banking department, KNEU named after Vadim Hetman.

Scientific Supervisor: Bregeda O., PhD in Economics, Associate Professor, Banking department, KNEU named after Vadim Hetman.

in signing the law 'On Amendments to Certain Legislative Acts of Ukraine On the Investment Attractiveness of the Construction of Renewable Energy Facilities' by the President of Ukraine Petro Poroshenko in October 2018 [5].

Overall, in recent years the significant growth in renewable energy projects (mostly in the sunny south and south-eastern coastal regions) has been encouraged by high feed-in tariffs (FiTs), EBRD subsidies and significant interest from prospecting European investors. In addition to this, it is necessary to state that since FiTs are in place until 2030 and estimated to be sufficient for the loan repayments for those projects that are to be commissioned until the end of 2019, most of the companies are trying to build their projects to be commissioned before the end of 2019. Otherwise potential investors will have to face reduced tariff.

Among the companies that have recently entered the RES market in Ukraine is Norwegian company NBT AS which has signed a multimillion-euro contract with the Power Construction Corporation of China Limited, or POWERCHINA, to build a large 250-megawatt wind power plant in Kherson region. Another Norwegian company, Scatec Solar has signed agreements securing two projects with a total capacity of 83 megawatts in central Ukraine. Other investors in the past two years alone include: EcoOptima, UDP Renewables, TIU Canada, Rengy Development, Recom, and Rener [6].

To sum up, it is necessary to say that although the share of renewable energy in the energy mix in Ukraine is increasing, the unpredictability of legislative base highly undermines its potential. That is why a holistic approach is needed to balance the interests of all electricity market participants and give each one the opportunity to substantiate their position.

#### References

1. The Increase of Energy Production from Renewable Energy Sources/Ukrainian Association of Renewable Energy: [Electronic resource] <http://uare.com.ua/novyny/642-pririst-virobnitstva-elektrichnoji-energiji-z-vidnovlyuvanikh-dzherel.html>
2. Mcardle C. Denmark's Journey to 50% Renewable Energy by 2050/ Opus Energy: [Electronic resource] <http://www.opusenergyblog.com/denmarks-journey-50-renewable-energy-2050/>
3. On Approval of the Action Plan for the Implementation of the "Energy Sector Reform (2020)", "Energy Strategy of Ukraine for the period up to 2035", Safety, Energy Efficiency, Competitiveness/Order of the Cabinet of Ministers of Ukraine:[Electronic resource] <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/497-2018-%D1%80?lang=uk>
4. Ukraine Becomes Full Member of World's Renewable Energy Agency/ Xinhua: [Electronic resource] [http://www.xinhuanet.com/english/2018-02/26/c\\_137001412.htm](http://www.xinhuanet.com/english/2018-02/26/c_137001412.htm)
5. Poroshenko Signs Law on Investment Attractiveness of Renewable Energy Facilities Construction/Ukrinform: [Electronic resource] <https://www.ukrinform.net/rubric-economy/2549826-poroshenko-signs-law-on-investment-attractiveness-of-renewable-energy-facilities-construction.html>
6. Renewable Energy for Sustainable Growth /Rengy Development Official Website: [Electronic resource] <https://rengydevelopment.com/projects>

*Targonsky V.<sup>13</sup>*

#### FINANCIAL CHALLENGES IMPACTING THE RENEWABLE ENERGY INDUSTRY OF UKRAINE

To create new economic opportunities, increase energy access, and reduce carbon emissions, the Ukrainian government has set an objective to foster low-carbon development. However, funding from public and concessional sources is limited, an engaged private sector and foreign direct investment will be needed to make significant investment in renewable energy technology. With an appropriate enabling framework, that investment should be forthcoming [1].

The Scaling-up Renewable Energy Programme (SREP) is one of the efficient ways to oppose the barriers and risks that currently slow down the flow of foreign direct investment in Ukraine [2]. The aim of this research is to analyze a current state of financing the alternative energy technology in Ukraine. Based on the findings of the conducted study, a framework for implementing financing tools able to address major barriers and drawbacks could be developed.

Different renewable energy projects have different degrees of exposure to various identified barriers and risks. Barriers are created by underdeveloped financial markets. Examples of barriers include the lack of long-term loans, high financing costs, high transaction costs, and poorly capitalized developers. Risks refer to high risks and costs of RETs. They include cost competitiveness, technology risks, regulatory risks specific to making such technologies competitive, and resource risks.

The first financial obstacle to emphasize is the high financial cost of renewable energy projects relative to conventional generation technology using fossil fuels. As long as energy prices fail to properly internalize externalities and specifically take into account wider global and local environmental effects of different technologies, as well as their influence on reducing the price instability of energy and increasing energy security, many solar and hydro energy plants will maintain their unaffordable cost more than conventional technologies [1]. Inevitably, the high cost of such renewable energy projects is the main prerequisite in Ukraine on the way to the eco-friendly environment. Moreover, by locating such plants closer to consumers, there would be no need for expensive infrastructure and it would decrease dependence on conventional energy sources [2].

Secondly, the lack of personnel experienced and familiar with alternative energy technology is one of the key obstacles towards implementing those projects in Ukraine. Policy makers, financiers, off-takers (power purchasers), and sponsors are unable to assess the feasibility, viability, and risks of projects with confidence and, consequently, they are reluctant to develop these. This can lead to creation of a low-level equilibrium 'trap': lack of capacity and expertise means failure to develop a pipeline of bankable projects, even where suitable opportunities exist. In turn, the lack of such a pipeline means that expertise and capacity in RET projects cannot be developed [1]. Only by developing a regulatory framework and implementation of reforms could fight the fundamental barriers.

The next major obstacles are associated with financing small-scale due to high transaction costs, and lack of economy of scale. High investment risks and no favourable credit terms slow down the inflow of foreign capital to the Ukrainian market. However, consolidation, or so-called 'aggregation of projects' could be an effective solution to these financial barriers [1].

While all energy projects face regulatory risk, RET projects are particularly vulnerable to changes in the regulatory framework [1]. Moreover, to attract more investors in the renewable energy sector, Ukraine has to maintain a stable regulatory

---

<sup>13</sup>4<sup>th</sup> year student, "International Economic Relations", Institute of International Relations, Taras Shevchenko National University of Kyiv. Scientific Supervisor: Pidchosa O., Ph.D. in Economics, Associate Professor, Department of International Finance.

framework and financial protection to international investors. Severe problems for project viability can arise when the regulatory framework changes.

The list of instruments covered includes grants, equity, debt, asset-backed classes, guarantees, and insurance as well as more targeted categories such as result-based financing, carbon financing, and small-scale project financing. Delivery mechanisms such as commercial financial intermediaries and funds are considered separately [1].

In general, the unfavourable investment climate in Ukraine does not allow investors and the government to fully develop alternative energy. The main factors include: political instability, budget deficit, instability of currency market, etc.; imperfection of legislative base; low public awareness of the effectiveness of alternative sources power engineering; lack of lending credits for such projects by banking institutions.

Consequently, despite all the limitations and disadvantages of non-traditional types of energy sources, Ukraine should develop, monitor and implement effective environment-friendly technology for power production for further sustainable development of the country.

Development and use of alternative and renewable sources of energy (wind and solar energy, biofuels, etc.) is a significant factor for strengthening of energy security and reduction of negative technogenic influence on the environment. The importance of developing an alternative energy is obvious because it plays a decisive role in reducing greenhouse gas emission; reducing negative impact on the environment; increasing safety of energy supply and lowering dependence on energy imports.

#### References

1. Financing Renewable Energy Options for Developing Financing Instruments Using Public Funds // The World Bank. – 2017. – [Electronic resource] – Access at: <http://siteresources.worldbank.org>.
2. Renewable Energy in Ukraine // Deloitte Industry Report. – 2017. – [Electronic resource] – Access at: [http://www.investin.if.ua/doc/pub/Ovewview\\_Renewable-energy-in-Ukraine\\_230\\_230\\_WWW.pdf](http://www.investin.if.ua/doc/pub/Ovewview_Renewable-energy-in-Ukraine_230_230_WWW.pdf).

Абдулаєва С.<sup>14</sup>

#### ЛОНДОН ЯК ГЛОБАЛЬНИЙ ФІНАНСОВИЙ ЦЕНТР В УМОВАХ BREXIT

Переговори по Brexit щодо виходу Великої Британії із Європейського союзу офіційно почалися в червні 2017 року і були формально розділені на два етапи: *перший етап* фокусується на правах громадян, фінансових зобов'язаннях Великої Британії і питанні про ірландський кордон; *другий етап* стосується потенційних перехідних угод і загальних рамок для майбутніх відносин. Важливість і репутація Лондона як ГФЦ ростуть, але Brexit все ще викликає деяку невизначеність серед інвесторів.

Вихід Великої Британії із Європейського союзу (ЄС) в березні 2019 року може мати далекосяжні наслідки для європейської економіки, зокрема щодо фінансових послуг. Конкретний вплив на бізнес, споживачів і інвесторів в даний час неможливо передбачити. Причини цього в тому, що кінцеві наслідки Brexit, особливо на фінансових ринках, залежать від сценарію остаточного виходу, який визначається на політичному рівні.

Можна визначити кілька потенційних напрямів впливу:

**Банківський сектор.** Рішення про вихід в першу чергу негативно позначилося на стабільності банківської системи Великої Британії. Це викликало зниження кредитних рейтингів країни, падіння фунта стерлінгу проти долара і євро. У червні 2016 року курс фунта стерлінгу по відношенню до долара знизився на 20%, що є найнижчим показником за останні 30 років. Майже 80 відсотків доходів банківського сектора Великої Британії прямо не залежить від паспортизації, яка дозволяє банкам і страховим компаніям з Лондона вести операції в усіх країнах Євросоюзу, практично не піддаючись регулюванню і контролю, оскільки роздрібна торгівля і банківський сектор переважною мірою являються внутрішніми. Проте, оцінки показують, що близько 25 млрд. фунтів стерлінгів надходять від банківського сектора, пов'язаного з ЄС (23% від загального обсягу роздрібних і комерційних банківських операцій). Потенційний вплив Brexit на банки, що залежні від ринків ЄС, може проявитися у формі збільшення їх експлуатаційних витрат, що обумовлене реорганізацією, і можлива необхідність відкриття дочірніх компаній в Європейському союзі. У результаті, невеликі банківські установи можуть переорієнтуватися на вихід або на продовження обслуговування ринків ЄС шляхом консолідації з іншими банками. Великі банки, швидше за все, продовжать свою діяльність в Лондонському Сіті, несучи додаткові витрати на реорганізацію і дотримання правил ЄС. Приблизно третина банківського бізнесу, пов'язаного з ЄС, з об'ємом надходжень близько 8 млрд. дол. США, ризикує переміститися до Франкфурту, Мадриду, Мілану та в інші альтернативи Лондону. Декілька банківських установ оголосили про різке скорочення персоналу, а саме: HSBC, найбільший міжнародний банк Великої Британії, оголосив, що він перемістить 1000 робочих місць до Франції; так само швейцарський банк UBS, повідомив, що близько 1000 з його 5000 лондонських робочих місць можуть постраждати від Brexit. Американський банк Goldman Sachs планує перенести 3000 співробітників з Лондона до Франкфурту і Нью-Йорку в рамках Brexit, і скоротити свою діяльність в Лондонському Сіті майже на половину.

**Управління активами.** Приблизно 6 мільярдів фунтів стерлінгів, або 25 відсотків доходів від управління активами в Великої Британії, надходить з бізнесу пов'язаного з ЄС.

Brexit потенційно може мати значний вплив на галузь управління активами з трьох причин:

1. Головною загрозою для Лондонського Сіті є втрата «європейського фінансового паспорту». Цим паспортом з великим успіхом користуються сьогодні не тільки британські банки, але також клієнти з усіх країн світу, які користуються Лондоном як мостом в континентальну Європу. ЕЦБ має намір ввести контроль за спекулятивними операціями в євро, які ведуть британські економічні агенти. На Лондонську клірингову палату (LCH) припадає три чверті всіх операцій подібного роду. Однак після фінансової кризи 2007-2008 років регулювання стало необхідним, оскільки цей найбільш прибутковий сегмент фінансового ринку стає джерелом ризиків і потрясінь. ЕЦБ не може допустити, щоб LCH, яка є підрозділом Лондонської біржі, стала загрозою для зони євро. Саме тому Франція висунула ініціативу зробити паризький підрозділ LCH центром для всіх торговельних угод в євро після того як Великобританія вийде з ЄС. Керуючим

<sup>14</sup> Студентка 4-го курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник Підчоса О. В., к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів.



банкам, що знаходяться в Великобританії, може знадобитися створити дочірні компанії по всій Європі для продовження ефективного управління інвестиційними фондами, які розміщуються там. У результаті інвестиційна діяльність може стати більш дорогою і складною для клієнтів;

2. Режим еквівалентності, який служить основою для доступу третіх країн до ЄС, нерівномірно розвивається в різних сегментах управління активами;

3. Можливі порушення виробничих систем в управлінні активами, що безпосередньо позначиться на компаніях, що управляють активами. Близько половина компаній, пов'язаних з цією сферою, з надходженнями 2-3 мільярди фунтів стерлінгів, можуть шукати «новий дім».

*Розрахункові операції.* Вихід з єдиного ринку може мати значні наслідки на клірингу, оскільки Велика Британія буде розглядатися як третя країна для Європейського Союзу. Цей процес зачіпає половину бізнесу Лондона, близько 11 млрд. фунтів стерлінгів, і можливо, призведе до часткового переміщення клірингової євродіяльності на ринках єврозони. Фрагментація клірингової діяльності в європейських країнах може збільшити витрати як для британських, так і для не британських клієнтів через підвищення неефективності. Близько половини бізнесу в цьому секторі - 6 млрд фунтів стерлінгів - може бути втрачена.

Існують й інші ризики, пов'язані з Brexit. Це ризики, які пов'язані з тим, що сильний взаємозв'язок між сектором фінансових послуг і підсекторів, такими як ведення звітності, аудит, юридичні послуги, консультації з питань управління, нерухомість та інші професійні ділові послуги, слугують головною силою у веденні бізнесу в Лондоні, навіть при збільшенні витрат. Проте, за оцінками, приблизно 15-20 % активності в цих допоміжних секторах, (або 17 млрд. фунтів стерлінгів), зазнають негативного впливу від Brexit. Іншими словами, ефект Brexit приблизно подвоюється з урахуванням цих допоміжних послуг, дохід від яких становить приблизно 8 млрд фунтів (46% від 17 млрд банківських послугах, управлінні активами і клірингових послуг плюс 32% від 1 млрд. фунтів стерлінгів в доходах від страхування і перестрахування). Ще одна проблема для Лондона пов'язана зі тим що багато компаній можуть надати перевагу Франкфурту після виходу Великої Британії з ЄС. Тільки протягом одного року Франкфурт піднявся на 12 пунктів в рейтингу глобальних фінансових центрів, у якому посів 11-е місце. На думку багатьох економістів, у Франкфурта є всі необхідні ресурси та умови, щоб стати ефективною альтернативою Лондону. Деякі компанії вже оголосили про вихід з Лондону. Так: Bank of America вибрав Дублін для ряду своїх фінансових операцій; JPMorgan Chase придбала офіси в центральних районах Дубліна; Morgan Stanley вже вибрав Франкфурт в якості альтернативи Лондону; Goldman Sachs (американський банк) повідомив, що має намір перевести частину операцій в європейські центри, включаючи Мадрид, Мілан і Париж; найбільший шотландський банк, Royal Bank of Scotland (RBS), при необхідності переведе невелику частину співробітників в Дублін; інший швейцарський банківський гігант – UBS – розглядає Франкфурт і Мадрид як основні варіанти. За заявами представників банку, Сіті втратить від тисячі до півтори тисячі співробітників UBS; у британській штаб-квартирі фінансової групи Standard Chartered, найбільш важливі клієнти якої знаходяться в Азії, не бачать поки гострої необхідності переміщуватися на континент, але все ж вирішили подати заявку на офіційну реєстрацію підрозділу у Франкфурті; найбільші японські фінансові групи Nomura і Daiwa Securities (операції з цінними паперами) вибрали Франкфурт як центр своїх операцій в ЄС. Безсумнівно, інші європейські міста намагатимуться зміцнити свій статус як фінансового центру, але ймовірність появи ще однієї фінансової столиці невелика. Набагато більш імовірно, що робочі місця, сконцентровані поки в Лондоні, розподіляться по інших європейських містах, серед яких найбільше виграють Дублін, Франкфурт, Париж і Амстердам.

Водночас Brexit створює нові можливості для Лондонського Сіті. Єдиний європейський ринок недосконалий, і Велика Британія позбудеться обтяжливих правил. Водночас у Сіті є багато переваг, таких як конкурентоспроможність податків, і він зможе зосередитися на ринках, що не входять в ЄС, які вже становлять 60% від загального обсягу експорту фінансового сектора. Brexit - це можливість для банківського сектора змінитися: британська банківська сфера потребує серйозних реформ, та більша конкуренція, зменшення регулювання і втручання держави призведуть до більш гнучкого і безпечного банківського сектор. Британія має намір залишатися привабливим місцем для іноземного капіталу, і пропозиція знизити корпоративні на податкові ставки підтверджує побоювання ЄС, що Велика Британія стане агресивним податковим місцем.

Слід зазначити, що Банк Англії пом'якшив грошово-кредитну політику для підтримки британської економіки в процесі Brexit. Вперше з 2009 року ставка рефінансування знизилася на чверть відсотка. Зараз вона знаходиться на найнижчому рівні за трирічну історію – 0,25% річних. Банк Великої Британії, на відміну від Європейського центрального банку, намагається дотримуватися гнучкішої грошово – кредитної політики і готовий оперативно змінити ставку дисконтування на основі ситуації в економіці і фінансовому секторі. В даний час прибутковість 10 – річних британських облігацій становить 1,31%. У той же час прибутковість аналогічних німецьких облігацій нижче ніж британських, більш ніж в три рази, що відповідно, збільшує попит на фінансові активи в Великобританії.

Таким чином, можна зробити висновок, що перспективи позитивні, і Лондон як і раніше залишається найзначнішим фінансовим центром у світі, незважаючи на побоювання щодо масової втрати інвесторів і капіталу через Brexit. У майбутньому можна очікувати зниження рівня податків, що в свою чергу, зробить Лондон ще більш привабливим для інвесторів, і зміцнення фунта стерлінгу по відношенню до євро через політику більш високих процентних ставок, ніж в зоні євро. Це пов'язано з тим, що після остаточного виходу з ЄС уряду Великої Британії більше не доведеться відповідати критеріям Маастрихтського договору. У той же час Великобританія не буде вводити нові обмеження на банківську справу, які, ймовірно, з'являться в ЄС після створення Банківського союзу, що збільшить привабливість Лондона для банків з країн ЄС і, можливо, з США та країни Азії.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Asimakopoulous P. Everthink you ever wanted to know about Brexit // News financial “Rethinking capital market” / part 4. The main points of each report: broadly positive / optimistic reports - 2017 Електронний ресурс. – Режим доступу: <https://newfinancial.eu/wp-content/uploads/2017/01/2017.01-Everything-you-ever-wanted-to-know-about-Brexit-but-didnt-have-time-to-read2.pdf>

2. Djankov S. The City of London after Brexit - Discussion paper / February 2017 - С. 10-12 Електронний ресурс. – Режим доступу: <http://www.lse.ac.uk/fmg/assets/documents/papers/discussion-papers/DP762.pdf>



3. Harriet A. The millennial perspective on Brexit and The city / Financial times – 2016 Електронний ресурс. – Режим доступу: <https://www.ft.com/content/23ee0f0e-76b3-11e6-bf48-b372cdb1043a>

4. Finch G. London Retains Its Crown as World's Top Financial Center / Bloomberg - 2017, September 11 Електронний ресурс. – Режим доступу: <https://www.bloomberg.com>

5. The World Bank Data - United Kingdom – 2017 Електронний ресурс. – Режим доступу : <https://data.worldbank.org/country/unitedkingdom?view=chart>

Андріюніна Д.<sup>15</sup>

### **ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК ЦІНИ УКРАЇНСЬКИХ ЄВРОБОНДІВ З ПОЛІТИЧНИМ ФАКТОРОМ: МІФ ЧИ РЕАЛЬНІСТЬ?**

Євробонди – це інвестиційний фінансовий інструмент, який наразі користується чималим попитом, причиною чого став ряд їх переваг, серед яких – гарантоване погашення боргу у випадку дефолту, відсутність податку на дохід від євробонду, а також те, що вони є облігаціями на пред'явника [1, с. 128-130]. По суті, євробонди є валютним займом, а принцип дії інструменту полягає у тому, що ці цінні папери є середньостроковими та довгостроковими, емітуються різними суб'єктами (наприклад, державами, банківськими структурами, компаніями тощо) та випускаються не у національній валюті держави, де вони емітуються, а розміщуються серед інвесторів різних країн.

Перспективним інструментом, хоча ще і не досить популярним, вони є і в Україні. 6 червня, тобто відразу після того, як Прем'єр-міністр України Володимир Гройсман уніс подання на звільнення Міністра фінансів Олександра Данилюка, вартість українських облігацій, номінованих у доларах США, зі строком погашення у 2026 та 2027 роках, знизилася більш, ніж на 0,7 цента. Що стосується більш коротких бондів, то вони втратили в ціні приблизно 0,2 цента [2]. Відразу постає логічне питання: а чи дійсно вони впали в ціні через політичний чинник? Для цього з'ясуємо, які ризики мають євробонди як такі, та чи можуть вони потрапляти під вплив подібних факторів.

Перша загроза у бік євробондів – це так званий кредитний ризик, головним індикатором якого є кредитний рейтинг емітента та дохідність цінного паперу. По суті, це ризик того, що емітент, який є гарантом випуску, не зможе виконувати свої зобов'язання по виплаті боргу. Цікава ситуація спостерігається з ризиком зміни ставок, оскільки до уваги беруться умови грошово-кредитної політики не лише окремих держав, а і у глобальному вимірі. Зазвичай, цей ризик полягає у ризику зміни облікових ставок найбільших економік світу. Не в стороні залишається і валютний ризик, що є цілком природним для таких фінансових інструментів. Також існує ризик ліквідності, що виникає через те, що євробонди не торгуються на біржах, а співпраця ведеться безпосередньо з брокерами, і тому у випадку високої волатильності ринку та появи негативних новин їх навряд чи вдасться продати швидко та по розумній ціні.

Розглянувши дані види ризиків бачимо, що політичний фактор до них не входить. Підемо далі, у спробі розібратися, чи дійсно падіння було викликане звісткою про майбутню відставку Міністра. З'ясувалося, що українські єврооблігації увійшли у негативний тренд ще у кінці квітня 2018 року, і до початку червня вони встигли втратити в ціні 1-3 п.п. [3]. Загалом видно, що така динаміка стала простежуватися від моменту «застою» у переговорах з Міжнародним валютним фондом, що, можливо, і стало причиною даної ситуації, оскільки не були виправдані очікування інвесторів щодо траншу МВФ. Свою роль також, вірогідно, відіграв антикорупційний суд, затягнуте створення якого відбиває бажання у інвесторів вкладатися в українські ризики. Проте, загалом, можна не вдаватися до таких деталей: можливо, відповідь щодо причини падіння лежить на поверхні? Відійдемо від внутрішніх справ України та поглянемо на глобальні тренди. Тенденція щодо падіння інтересів до боргових інструментів з високим ризиком спостерігається у всьому світі. Пояснення цілком природне: навіщо ризикувати, якщо американські зобов'язання демонструють ріст доходності? Можливо, це і є простим поясненням падіння ціни українських євробондів, оскільки якщо б інвестори зовсім не вірили в подальшу співпрацю між Україною та МВФ, падіння було б, вірогідно, сильнішим, а відставку Олександра Данилюка в МВФ взагалі не прокоментували, оскільки кадрових рішень вони не торкаються.

Отже, загальний негативний тренд у вартості євробондів економік, що розвиваються, має значний вплив на українські цінні папери. Проте коли ситуація піде на краще? Найбільш вірогідний варіант – коли припиниться криза в Аргентині та Туреччині, а Україна, в свою чергу, отримає транш від МВФ. Тільки за таких умов, можливо, «нервозність» інвесторів піде на спад. Робимо висновок, що відставка Олександра Данилюка прямо не вплинула на ціну українських євробондів, проте опосередковано – так, оскільки ситуація з Міністерством фінансів вплинула на переговорний процес з МВФ, на хід якого в основному орієнтуються інвестори. Хоча подальший діалог і тривав, у Фонді були явно невдоволені тим, що безпосередньо під час переговорів змінилася така важлива фігура. Вірогідно, це спровокувало певні труднощі, про які спільноті невідомо. Проте при цьому варто пам'ятати, що одна людина, навіть на посаді Міністра, не може звести на ні пакет вже прийнятих реформ та прогрес у двосторонньому діалозі.

Отже, чому це все важливо? Це важливо з огляду на те, що Україна наразі реально потребує залучення зовнішніх коштів, проте ситуація ускладнюється не відставкою Міністра ще у червні, як пишуть багато ЗМІ, а тим, що довго не могли прийти до консенсусу у питанні ціни на газ для населення, а наразі – у питанні державного бюджету.

#### **СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ**

1. Handbook of Business Finance and Capital Sources. Front Cover. InterFinance Corporation, 1979, 606 p.
2. Reuters. Ukraine bonds fall after PM calls for sacking of finance minister [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://goo.gl/BAw72s>– Дата доступу: 17.10.2018.
3. Intefax-Україна. Євробонди України увійшли в негативний тренд [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://goo.gl/fXfWiK> – Дата доступу: 17.10.2018.

<sup>15</sup> Студентка 4-го курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Пузанов І.І., д.у.н., професор кафедри міжнародних фінансів.

## ВПЛИВ ПІ НА ЕКОНОМІКУ КРАЇН ЦЕНТРАЛЬНОЇ ТА СХІДНОЇ ЄВРОПИ І ДОСВІД ЇХ ЗАЛУЧЕННЯ

ПІ є найбільш бажаною формою капіталовкладень для економік, що розвиваються, оскільки дозволяє реалізовувати великі проекти; крім того в країну надходять нові технології, нові практики корпоративного управління та створюється велика кількість робочих місць. Існує ряд кейсів успішного досвіду залучення капіталовкладень, серед них досвід країн Центральної та Східної Європи (ЦСЄ). На прикладі Чеської Республіки, Польщі та Угорщини можна виокремити спільні кроки що були здійсненні, для залучення капіталу.

Досвід Чехії є яскравим прикладом впливу ПІ, адже країна входить до переліку розвинутих експортоорієнтованих ринкових економік Європи. Основою її економіки є сфера послуг, виробничий сектор та інноваційна діяльність. ВВП країни за 2017 рік склав 215,7 млрд. дол. США при десятимільйонному населенню. Показовим є рівень накопичених ПІ які з показника у 1363 млн. дол. США (у 1990 році) зросли до 153468 млн. дол. США (у 2017 році). Основними країнами інвесторами є держави Європи: Німеччина, Австрія та Нідерланди.

Створення в 1992 році Інвестиційного агентства (Czechinvest) стало першим кроком залучення ПІ. Агенція надає інвестиційну підтримку потенційним інвесторам, має доступ до структурних фондів ЄС, також створює і розвиває інфраструктуру для бізнесу та розглядає інвестиційні ініціативи. Наступним кроком стала спеціальна схема оподаткування для інвесторів: звільнення від корпоративного податку на 10 років та від податку на власність на 5 років за умов, що новостворена компанія створює значну кількість робочих місць, та виділяє кошти на підготовку та перепідготовку нового персоналу. Крім того, держава надає фінансову підтримку в випадках стратегічних інвестицій в промислові або технологічні центри. Таким чином реалізується державна стратегія щодо розвитку та запровадження інновацій.

Завдяки залученню іноземного капіталу та кредитам від структурних фондів ЄС, Польща показувала найвищі темпи економічного зростання в Європі останні десять років. Тож на сьогодні це індустріальна країна з ВВП у розмірі 524,5 млрд. дол. США (за 2017 рік) та 38 мільйонним населенням. Абсолютне значення накопичених ПІ в країні є найвищим поміж 3х країн, і складає 234441 млн. дол. США (хоча враховуючи розмір економіки та кількість населення, показник у % є найнижчим), в 1990 р. рівень накопичених ПІ складав 13063 млн. дол. США. Потенціал польської економіки є значним, а в тандемі з рядом заходів з залучення іноземного капіталу і сприятливим інвестиційним кліматом, Польща продовжує нарощувати рівень накопичених ПІ – який на сьогодні дорівнює 67% від півтрильйонного ВВП. Як і в випадку Чеської Республіки, кейс Польщі включає створення польської інвестиційної агенції (PAIH) та стимулювання урядом ПІ. Проекти направлені на створення значної кількості робочих місць, акумуляцію експорту та пов'язанні з новими технологіями отримують пряму фінансову підтримку від держави. Сума державної фінансової підтримки закладена в документі «Підтримка системи вигідних для польської економіки інвестицій». Гранти отримуються на основі двостороннього договору іноземного інвестора з Міністерством економіки Польщі, надалі затверджується радою міністрів. Ключовою особливістю польського кейсу є наявність спеціальних економічних зон (СЕЗ), наповнених галузевими кластерами з різною спеціалізацією. СЕЗ (Specjalne Strefy Ekonomiczne, SSE) - це частини території Польщі, виділені урядом, в яких інвесторам покладаються податкові пільги (звільнення від податку на прибуток, а в деяких зонах - і від податку на нерухомість), а також державна фінансова підтримка.

Угорщина це індустріальна країна з високорозвинутим сільським господарством. При населенні в 9,8 мільйонів, ВВП склав 139,1 млрд. дол. США. Рівень накопичених ПІ на 2017 рік склав 93332 млн. дол. США, що складає 67 % від ВВП. Угорщина довгий час була лідером серед реципієнтів ПІ. Головним чином це було пов'язано з приватизаційними процесами. Основна частина ПІ надходила саме в промисловість, велика кількість європейських компаній розміщувало в Угорщині виробничі підрозділи, що було пов'язано з низькою вартістю праці в країні. Особливістю Угорщини є те, що близько 70% національного експорту забезпечують підприємства, частково або повністю знаходяться в іноземній власності. Серед інвесторів переважають компанії з Німеччини, США, Австрії та Франції. Як у випадку інших країн ЦСЄ, створення Угорського інвестиційного агентства (HIPA) стало необхідним кроком для залучення ПІ. В Угорщині діє складна схема пільг для іноземних інвестицій. Компанії що інвестують не менше 1 млрд. форинтів в розширення виробництва та створення нових робочих місць, протягом перших 5 років своєї діяльності платять 50% податку (ця пільга поширюється на капіталовкладення, вкладені після 1995 року). Інвестори, які здійснювали капіталовкладення після 1995 року на суму не менше 10 млрд. форинтів, протягом 10 років звільнялися від податків (ця пільга діяла до 2011 року). Компанії зареєстровані в зонах підприємництва в менш промислово розвинених регіонах Угорщини, на 10 років звільняються від сплати податку на корпоративний прибуток.податків (ця пільга діяла до 2011 року). Компанії зареєстровані в зонах підприємництва в менш промислово розвинених регіонах Угорщини, на 10 років звільняються від сплати податку на корпоративний прибуток.

Отже, підсумовуючи вище викладену інформацію, можна виділити наступні кроки характерні для кейсу країн ЦСЄ. Створення спеціальних економічних зон в межах яких діють фінансова підтримка з боку держави та податкові пільги для іноземних інвесторів, при цьому до останніх висувається ряд вимог обов'язкових для виконання. Також, важливою частиною досвіду, є створення інвестиційних агенцій, які полегшують діяльність інвестора.

### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. World Investment Report 2018 – UNCTAD / [Електронний ресурс]. – Спосіб доступу: [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018_en.pdf)
2. World Bank Group – Data / [Електронний ресурс]. – Спосіб доступу: <https://data.worldbank.org/>
3. CzechInvest: Investment and Business Development Agency / [Електронний ресурс]. – Спосіб доступу: <https://www.czechinvest.org/en>
4. Hungarian Investment Promotion Agency / [Електронний ресурс]. – Спосіб доступу: <https://hipa.hu/main>
5. Polish Investment and Trade Agency / [Електронний ресурс]. – Спосіб доступу: <https://www.paih.gov.pl/en>

<sup>16</sup> Студент 4-го курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Кузнєцова Н.В., к.е.н. доцент кафедри міжнародних фінансів.

## СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ СВІТОВОГО РИНКУ ЕНЕРГЕТИКИ

Розвиток сучасного світу характеризується стрімким збільшенням споживання енергоресурсів. На перший план виходить проблема ресурсозабезпеченості. З одного боку, сумарні запаси паливних ресурсів ще досить великі, а сучасні технології відкривають доступ до використання нетрадиційних джерел енергії. Це свідчить на користь того, що абсолютного дефіциту енергетичних ресурсів на планеті поки що не існує. З іншого боку, спостерігається відносна ресурсна обмеженість та глобальний регіональний дисбаланс між потребами в нафті та можливістю їх задоволення за рахунок власних запасів, як наприклад у більшості країн Європи, в тому числі і України, у країнах АТР тощо.

Паливно-енергетичний комплекс - це єдина система енергопостачання країни, що охоплює сукупність процесів виробництва, перетворення, транспорту і розподілу паливно-енергетичних ресурсів (ПЕР). Головна мета функціонування ПЕК – ефективно і надійно забезпечувати всі потреби національної економіки відповідними видами енергії. ПЕК складається з енергетики, видобувної і паливної промисловості. До паливдодобувної галузі ПЕК відносяться вугільна промисловість; газова промисловість; нафтовидобувна та нафтопереробна промисловість; атомна промисловість.

Паливно-енергетична галузь має надзвичайно складну структуру і охоплює наступні компоненти: 1) енергетичний ланцюжок, що характеризує потік енергії від видобутку (виробництва) первинного енергоресурсу до одержання і використання підведеної кінцевої енергії; 2) первинний енергоресурс – енергоресурс (сира нафта, природний газ, вугілля, горючі сланці, ядерна енергія, гідроенергія, сонячна, вітрова енергія тощо), який не переробляли і не перетворювали; 3) енергоносії – ресурс, що безпосередньо використовують на стадії кінцевого споживання, попередньо перероблений, перетворений, а також природний енергетичний ресурс, що споживається на цій стадії; 4) підведений енергетичний ресурс – енергоресурс, підведений до енергетичної установки для переробки, перетворення, транспортування або використання; 5) кінцева підведена енергія – енергія, підведена до споживача перед її кінцевим перетворенням на корисну роботу (кінцевим використанням) або кількість енергії в підведеному енергетичному ресурсі; 6) енергопостачання – сукупність послідовних процесів виробництва, передачі й використання енергії; 7) система енергопостачання – сукупність установок і пристроїв, призначених для енергопостачання; 8) ланцюг перетворення енергії – сукупність процесів і елементів, що характеризують перехід від одного виду енергії до іншого.

Основними природними (первинними) ПЕР, на яких базується сучасна енергетика, є викопне паливо (вугілля, торф, нафта, сланці, природний газ), гідроресурси (енергія рік, морів та океанів), ядерне паливо (уран, торій). Таким чином, система енергопостачання базується на визначених енергетичних ресурсах і містить: джерело енергії, мережі (розподільні і транспортні) й енергоспоживачі. Сучасна структура ПЕР має наступний вигляд: на нафту, вугілля, природний газ припадає 77% світових енергоресурсів (зокрема, на нафту -34%; на вугілля – 30%; на природний газ – 24%); на гідроенергію – 7%; на ядерну енергетику – 4%. Головна проблема полягає у вичерпаності чи «кінцевій межі» більшості з цих ресурсів. За даними Міжнародного енергетичного агентства, щоб забезпечити сучасні потреби в паливі та енергоресурсах, людству вистачить: нафти – на 50 років, природного газу – на 60, вугілля – на 500; палива для АЕС на теплових нейтронах – на 120 років [6]. Частка нафти загальному споживанні енергоресурсів зростала тривалий час і зараз залишається на високому рівні. Так, у 1900р. частка нафти становила 3 % від світового енергоспоживання, в 1939 р. – збільшилася до 17,5 %, в 1972 р. – склала максимум в 41,5 %, а потім задяки модернізації та реструктуризації промисловості розвинутих країн поступово знизилася до 34,2% у 2017 р. [7].

В найближчому майбутньому викопні види палива (нафта, природний газ і вугілля) будуть як і раніше задовольняти більшу частину потреб світової економіки, оскільки на даному етапі розвитку людства жодне інше джерело енергії не зможе зрівнятися з ними по доступності, економічності і масштабах виробництва. Головна проблема полягає у вичерпаності, «кінцевій межі» цих ресурсів. В країнах ОЕСР частки вугілля, нафти та газу у загальному споживанні енергії скорочуватимуться більшими темпами, ніж у країнах, що розвиваються, завдяки впровадженню передових технологій. Головними країнами видобування нафти виступають країни ОПЕК, а також Росія, США, Канада. Собівартість бареля нафти має найголовніше значення, оскільки коливається від 5 дол.США за барель у країнах ОПЕК до 100 в деяких регіонах Північної Америки. Таким чином, не всі країни, що мають великі запаси нафти, можуть її використовувати через велику собівартість цього ресурсу.

Детальніше зупинимося на споживанні нафти як основному виду енергоресурсів. Основними споживачами нафти стабільно виступають економічно розвинені країни Заходу, а також Японія, Індія, Китай, Бразилія, країни АТР. У більшості з них потреби в нафті набагато більші за власний видобуток і задовольняються за рахунок імпорту. На даний час обсяги споживання нафти в групі розвинутих країн та країн, що розвиваються, практично однакові. Але, якщо в країнах ОЕСР спостерігаємо тенденції до явного зменшення споживання нафти за останнє десятиліття (через реструктуризацію виробництва та перехід до інших джерел енергії), то в країнах, що розвиваються, різко збільшується споживання нафти [3]. В останніх воно обумовлено початком розвитку промислового сектора, чи активним використанням нафти в цих країнах через її дешевизну.

В Україні кожного року відбувається зменшення її власного видобутку і збільшення частки імпортованої нафти. Власні потреби економіки України в нафті становлять приблизно 20-25 млн.т. на рік., а власний видобуток складає всього 2,4 млн.т. Особливістю запасів нафти України є належність її основних покладів до найбільш низької промислової категорії (з наявних запасів нафти 73,5%), а також значні складнощі її видобування. В той же час Україна має великі потужності з переробки нафти - близько 50-55 млн. т на рік, але українські нафтопереробні заводи в цілому завантажені менше ніж на одну третину.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Енергетичні ресурси та потоки. За ред. А.К. Шидловського. – К.: «Українські енциклопедичні знання», 2007. – 559с.
2. Мішогло Г.О. "Економічна географія України з основами виробництва", Київ, ПП "Актуальна освіта", 2002 р.

<sup>17</sup> Учень ПГ №75.

Науковий керівник: Підчоса О.В., к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів.

3. Крупнейшие страны-импортеры нефти. Топ-15 / Topmira.com - Режим доступа: <http://topmira.com/gorod-strany/item/134-oil-import>.
4. Крупнейшие страны-экспортеры нефти. Топ-15 / Topmira.com - Режим доступа: <http://topmira.com/gorod-strany/item/133-oil-export>.
5. Лопатина Д. М. Расклад сил на мировом рынке нефти / Научное сообщество студентов XXI столетия. - Экономические науки № 12. – Режим доступа: <http://sibac.info/archive/economy/12.pdf>.
6. BP Statistical Review of World Energy 2017 / BP Global - Режим доступа: <http://www.bp.com/content/dam/bp/pdf/energy-economics/statistical-review-2017/>
7. Energy Information Administration. Офіційна статистика уряду США - Режим доступа: <http://www.eia.gov/petroleum/>.
8. IEA Topic Page. / International Energy Agency. - Режим доступа: <http://www.iea.org/subjectqueries/index.asp>.

Буз А.<sup>18</sup>

### ПРОБЛЕМИ І ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО РИНКУ АУТСОРСИНГУ

Реалії сучасної доби диктують суб'єктам економічних відносин нові вимоги, змушуючи їх адаптуватися до динамічних змін ринкової кон'юнктури. Глобалізація, інформатизація, інтенсифікація конкуренції на фоні обмеженості стратегічних ресурсів стали акселераційними драйверами, які спонукають до проведення торговельної експансії шляхом інтеграції нових оптимізаційних схем в парадигму ведення бізнесу та застосування інновацій. Саме одним із таких методів, здатних підвищити ефективність економічної діяльності, є аутсорсинг.

Аутсорсинг як спосіб передачі певних процесів та функцій іншій організації, яка має профільну спеціалізацію в цій сфері, дозволяє компаніям повністю зосередитися на своїх ключових бізнес-операціях, нарощуючи потужності і свою присутність на ринку, збалансовуючи ризики та економлячи час і ресурси, що, власне, є беззаперечною його перевагою.

Разом із тим можна назвати й виклики, з якими стикається аутсорсинг:

- *Підвищення складності й рівня вимог.* Наявність широкого спектру нових постачальників послуг, технологій демонструють значні компроміси й взаємозалежності. Причому організації поширюють аутсорсинг на ширший спектр бізнес-послуг, тоді як стейкхолдери вимагають вищої вартості.

- *Глобальні моделі надання послуг.* Дедалі більше організацій використовують глобальні моделі надання аутсорсингових послуг. Згідно з опитуванням Deloitte, проведеним у 2013 році (табл. 1), більше половини респондентів планують використати офшоринг або ніаршоринг у сфері інформаційних технологій (85%), фінансів (65%), закупівель (58%), людських ресурсів та операцій (по 53%). Не розроблені і не проконтрольовані належним чином торговельні потоки можуть привести до значних геополітичних, репутаційних ризиків, похитнути валютний курс, вплинути на інфляцію.

Таблиця 1

*Розподіл цільового розташування коштів на реалізацію запланованих аутсорсингових ініціатив (%) (згідно з опитуванням 2013 року)*

Сфери діяльності:	Оншоринг	Ніаршоринг	Офшоринг
Фінанси	35	18	47
Людські ресурси (HR)	47	22	31
Інформаційні технології (IT)	15	15	70
Юридичні процеси (LPO)	70	17	13
Нерухомість/Обладнання	76	19	5
Продажі/Маркетинг	52	19	29
Закупівлі	42	24	34
Операції	47	9	44

Джерело: складено автором за [1].

- *Проблеми управління, позиціонування та контролю.* Багато компаній використовують портфель постачальників і гібридну операційну модель, яка поєднує в собі інтерналізацію, аутсорсинг і рішення на основі хмарних технологій. В таких умовах може бракувати єдиного пункту контролю та підзвітності, що, у свою чергу, редукує позитивні ефекти.

- *Незадовільні послуги та невдалі ініціативи.* Окрім ускладнень та ризиків, неправильно заплановані або керовані проекти зазвичай не забезпечують очікуваних вигод. Відповідно до опитування 48% респондентів припиняли аутсорсинговий контракт раніше через проблеми з якістю наданих послуг, а 24% – оцінили їхні нещодавні ініціативи як «менш, ніж задовільні» [1].

Поборюючи внутрішні дисбаланси і протиріччя, аутсорсинг ступає на вищий виток розвитку: на зміну традиційному поступово приходить новий, «проривний» аутсорсинг (disruptive outsourcing) [2]. Він надає конкурентні переваги, прискорюючи зміни в тих компаніях, які досить сміливі й умілі, аби перестрибнути технологічну «прірву». В найближчі роки ринок аутсорсингу (зокрема його IT-сектор) буде характеризуватися такими трендами:

- *Хмарні обчислення і ширше застосування хмарних технологій.* Економічна ефективність та можливість пропонувати індивідуальні рішення для клієнтів проторують шлях успіху для аутсорсингових компаній завдяки підвищенню функціональних можливостей. Все більше критично важливих бізнес-функцій високого рівня будуть передаватися на аутсорсинг [3].

- *Інформація та захист даних в прерогативі.* Навіть невеликий витік даних може спричинити значні втрати фірмі і величезний прибуток конкуренту. Компанії повинні будуть взяти на себе відповідальність і надати повністю зашифрований і захищений сервер для онлайн-спілкування в офісі.

<sup>18</sup> Студент 2-го курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Підчоса О.В., к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів.

• *Штучний інтелект та автоматизована робота.* Індустрія аутсорсингу наближається до автоматизації, використовуючи найновіше програмне забезпечення. Ці технічні засоби спростять технічну підтримку послуг і вирішать проблеми споживачів в найкоротші терміни. Зростатиме попит на нові технології, такі як Інтернет речей (IoT), Blockchain, доповненої та віртуальної реальності (AR і VR) [4].

• *Підвищення віртуальної зайнятості і фрілансу.* Надалі зростатиме частка працівників з дистанційною роботою, яка залежатиме від Інтернету, онлайн-алгоритмів та інших інструментів. Малі підприємства, стартапи та компанії формату SOHO (Small office/home office – «малий офіс/домашній офіс») активніше використовуватимуть переваги аутсорсингу, підвищуючи операційну ефективність і зменшуючи час виходу на ринок. Необхідність скорочення витрат стимулюватиме появу аутсорсингових контрактів, в рамках яких укладатимуться гнучкі угоди про рівень послуг (SLA – Service-level agreement) [5].

Для підбиття підсумків усього наведеного вище можна зазначити, що аутсорсинг як новітня стратегія ведення бізнесу добре себе зарекомендувала попри порівняно невелику історію існування. Аутсорсинг не є перманентним явищем, він знаходиться у глибокій інтерактивній взаємодії з новітніми технологіями, його принципи дедалі більше інтегруються в структуру світової економіки, становлячись його інтегральною компонентою.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Outsourcing Amid Complexity [Електронний ресурс] // deloitte.com. – 2013. – Режим доступу до ресурсу: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Governance-Risk-Compliance/dttl-grc-outsourcingamidcomplexity.pdf>
2. The Deloitte Global Outsourcing Survey 2018 [Електронний ресурс] // deloitte.com. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Process-and-Operations/gx-2018-global-outsourcing-survey-executive-summary.pdf>
3. Current Trends in Outsourcing [Електронний ресурс] // outsourcinginsight.com. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.outsourcinginsight.com/outsourcing-trends/>
4. The IT Outsourcing Trends That Will Rule In 2018! [Електронний ресурс] // trak.in. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <http://tags/business/2018/02/21/it-outsourcing-trends-2018/>
5. Future outsourcing trends for 2020 [Електронний ресурс] // flatworldsolutions.com. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.flatworldsolutions.com/articles/outsourcing-trends-for-future.ph>

Гамаюн К.<sup>19</sup>

#### ПРЯМІ ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ ЯК КАТАЛІЗАТОР ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ ІНДІЇ

Прямі іноземні інвестиції є основним джерелом забезпечення фінансових ресурсів для економічного розвитку Індії. Іноземні компанії інвестують в Індію, щоб скористатися перевагами порівняно низької заробітної плати, спеціальних інвестиційних пільг, тощо.

На початку XXI ст. економіка Індії займає четверте місце в світі за економічним потенціалом. Індія володіє складною структурою економіки, в рамках якої поєднуються як традиційні, так і сучасні її елементи. У країні завершується перехід від економіки типу автаркії до відкритої ринкової економіки, інтегрованої в світовий ринок. Ряд заходів щодо лібералізації економіки, ініційованих ще на початку 90-х рр. минулого століття дозволив добитися значного зростання виробництва в середньому на 7% ВВП щорічно в період з 1997 по 2011 рр. У цей період за темпами зростання економіки Індія входила в Топ-10 країн світу, що найбільш динамічно розвиваються [3].

Через зниження інвестицій в економіку, викликаного високими процентними ставками, зростанням інфляції і недовірою до уряду з боку іноземних інвесторів, з 2011 р. розвиток індійської економіки сповільнився: в 2012 р. приріст ВВП був найнижчим за останнє десятиліття (5,1%), і, як наслідок, в 2013 р. курс індійської рупії впав на 20%. Завдяки заходам, вжитим індійським урядом (зокрема, скорочення дефіциту рахунку поточних операцій), в 2012 -2014 р. знову намітилася тенденція до зростання економіки (приріст ВВП склав 7,3%, що відповідає позитивному середньому показнику за 1997-2011 рр.). За результатами 2015-2017 р і попередніми оцінками підсумків 2018 р. стан економіки Індії оцінюється як «стабільний з позитивною динамікою макроекономічних показників» [2].

Процес лібералізації почався в Індії після економічної кризи 1991 року, і з тих пір прямі іноземні інвестиції постійно зростають, що згодом призвело до створення більшого обсягу робочих місць. У 2015 р. відбувся доволі великий підйом у розмірі припливу прямих іноземних інвестицій – 44,1 млрд. дол. США. Для порівняння, у 2014 р. ця цифра становила 34,6 млрд. дол. США. У 2016 році чистий приплив ПІІ до Індії становив 44,5 млрд. дол. США, але у 2017 р. спостерігається невелике падіння – 40 млрд. дол. США. [1]

У межах секторального розподілу найбільшими одержувачами ПІІ стали важке машинобудування (32,5%) і текстильна промисловість (21,6%). Ці сектори мають значний потенціал, проте їхній розвиток стримується нерозвиненою інфраструктурою, а також деякими застарілими державними законами. Також, великий обсяг ПІІ за 2008-2017 рр. отримав сектор Technology, Media & Telecommunications (17,9%) – програмне забезпечення, ІТ послуги. Далі знаходиться індустриальний сектор (16,6%). Заключним сектором є сектор бізнес-послуг (бізнес-послуги, дозволя і розвага) – 11,4%. Основною рушійною силою інвестицій в цей сектор в Індії є зростання молодого і добре освіченого англомовного населення.

На сьогоднішній день, Індія - одна з найбільш привабливих з точки зору інвесторів економік азійського регіону. Одними з головних джерел прямих іноземних інвестицій в індійську економіку є Маврикій і Сінгапур. Провідні позиції Маврикія і Сінгапуру у списку інвесторів пояснюються тим, що ці країни є популярними офшорами для індійських компаній. За оцінками, обсяг офшорного індійського капіталу становить 100-150 млрд. дол. США.

<sup>19</sup> Студентка 3-го курсу спеціальності спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Кузнєцова Н.В., к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів.

Також, двостороння угода про уникнення подвійного оподаткування між Сінгапуром і Індією передбачає найбільш комфортні умови для інвесторів, стимулюючи інвестиції в індійську економіку [4]. Крім Маврикія і Сінгапуру, інвестиції в Індію надходять з таких країн, як Великобританія, Японія, Нідерланди, США, Кіпр, Німеччина, Франція і ОАЕ [5].

До основних факторів, що сприяють збільшенню потоків ПІІ до Індії, відносяться:

- висока чисельність молодого працездатного населення;
- швидка інтеграція національної економіки в світовий ринок;
- висока частка працівників, які володіють англійською мовою;
- відсутнє зростання заощаджень і рівня інвестицій в економіку;
- вигідне геополітичне розташування;
- великий природно-ресурсний потенціал.

Вигідний політичний режим індійського уряду та міцне ділове середовище гарантують, що іноземний капітал продовжить надходити в країну. Отже, за рахунок надходження ПІІ економіка Індії зростатиме доволі швидкими темпами.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. World Bank Open Data [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://data.worldbank.org/>.
2. EY's attractiveness survey India "Ready, set, grow" [Електронний ресурс]. – 2015. – Режим доступу до ресурсу: [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-2015-india-attractiveness-survey-ready-set-grow/\\$FILE/ey-2015-india-attractiveness-survey-ready-set-grow.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-2015-india-attractiveness-survey-ready-set-grow/$FILE/ey-2015-india-attractiveness-survey-ready-set-grow.pdf).
3. The Global Competitiveness Report [Електронний ресурс]. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: [http://www3.weforum.org/docs/GCR2016-2017/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2016-2017\\_FINAL.pdf](http://www3.weforum.org/docs/GCR2016-2017/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2016-2017_FINAL.pdf).
4. Department of industrial policy and promotion [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <http://www.dipp.nic.in/>.
5. Key to India Investment [Електронний ресурс] // ASA & Associates LLP. – 2015. – Режим доступу до ресурсу: <http://www.asa.in/>.

Гейко К.<sup>20</sup>

#### ФУНКЦІОНУВАННЯ ІНОЗЕМНОГО КАПІТАЛУ У БАНКІВСЬКІЙ СИСТЕМІ УКРАЇНИ

Рейтинг іноземних банків в Україні в 2016 році очолили глобальні фінансові холдинги, а саме шведський СЕБ Корпоративний Банк (SEB Group), німецький Дойче Банк ДБУ (DeutscheBank), французькі КредіАґріколь Банк (CreditAgricoleGroup) та Укрсиббанк (BNP Paribas), а також американський Сітібанк (Citigroup) [3]. На території України іноземними інвесторами у банківському секторі є представники з більш ніж 20 країн світу. Найбільшу частку становить капітал Росії (15,7%), Кіпру (13,7%), Австрії (11,8%), Франції (12,3%), Нідерландів (4%). [2]. Станом на 01.01.2017 із 99 працюючих в Україні банків 41 фінансова установа – з іноземним капіталом [4].

За даними Національного банку України, частка іноземного капіталу в банківській системі України за останні п'ять років постійно змінювалася і станом 01.01.2017 становила 54,7%, що є найбільшим показником за останні 15 років. Для визначення основних напрямів функціонування банків іноземних банківських груп в Україні необхідно передусім оцінити банки іноземних банківських груп за сукупністю активів, які відображають спроможність банку ефективно працювати у банківському секторі (табл. 1).

Таблиця 1

Активи банків, що входять до іноземних банківських груп в Україні  
(станом на 01.01.2015, 01.01.2016 та 01.01.2017, тис. грн.)

Код банку	Назва банку	Станом 01.01.2015	Станом 01.01.2016	Станом 01.01.2017	Темп приросту, %
3	ПАТ «Промінвестбанк»	52 656 224	41 652 330	34 323 896	-34,8
5	ПАТ «УКРСОЦБАНК»	48 258 327	54 219 161	41 800 097	-13,4
36	АТ «Райффайзен Банк Аваль»	46 859 432	51 239 349	55 999 735	19,5
42	ПАТ «ВТБ БАНК»	36 502 261	25 616 858	20 640 072	-43,5
43	АТ «АЛЬТБАНК»	511 970	298 531	409 662	-20,0
88	ПАТ «КРЕДОБАНК»	6145251	8 272 284	11 004 498	79,1
97	ПАТ «ВіЕс Банк»	2 646 414	3 666 012	3 909 280	47,7
105	ПАТ «МАРФІН БАНК»	2 607 104	3 130 753	3 538 747	35,7
136	АТ «УкрСиббанк»	26 336 775	43 418 209	45 367 425	72,3
142	ПАТ «Ідея Банк»	2 899 642	2 787 872	3 356 235	15,7
153	ПАТКБ «ПРАВЕКС-БАНК»	4 914 614	4 940 637	4 403 518	-10,4
171	ПАТ «КРЕДІ АґРІКОЛЬ БАНК»	21 079 321	23 238 516	29 895 180	41,8
242	ПАТ «УНІВЕРСАЛ БАНК»	6 258 102	5 801 648	5 093 902	-18,6
251	АТ «ПРЕУС БАНК МКБ»	3 228 079	3 172 588	3 328 652	3,1
272	ПАТ «АЛЬФА-БАНК»	36 693 914	42 363 131	38 953 914	6,2
295	ПАТ «ІНГ Банк Україна»	14512654	15 103 552	17 358 491	19,6
296	АТ «ОТП БАНК»	21 505 504	21 154 465	24 831 464	15,5
297	ПАТ «СІТІБАНК»	10 545 173	16 085 165	19 459 670	84,5
298	АТ «ПРОКРЕДИТ БАНК»	4 475 731	7 785 143	12 117 205	170,7
299	ПАТ «СВЕРБАНК»	46 740 331	51 806 564	48 355 811	3,5
321	АТ «БМ БАНК»	3 437 150	3 155 667	1 752 468	-49,0
325	ПАТ «БАНК ФОРВАРД»	2 305 040	1 650 348	1 938 379	-15,9
329	ПАТ «КРЕДИТ ЄВРОПА БАНК»	2 258 907	2 074 574	2 242 986	-0,7
407	ПАТ «Дойче Банк ДРУ»	862 534	1 648 424	2 466 170	185,9
455	ПАТ «СЕБ КОРПОРАТИВНИЙ БАНК»	1 475 469	1 024 775	1 996 473	35,3
	Всього	405 715 921	435 306 558	434 543 931	7,1

<sup>20</sup> Студентка 4-го курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник Підчоса О. В., к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів.



Провідні позиції за обсягом сукупних активів з-поміж 25 досліджуваних банків іноземних банківських груп у 2014–2016 рр. займали ПАТ «Дойче Банк ДБУ», АТ «Прокредит банк», АТ «УкрСиббанк», ПАТ «Сітібанк», АТ «Райффайзен Банк Аваль», постійно змінюючи лідера. Найменший обсяг активів у досліджуваному періоді був у ПАТ «ВТБ БАНК», АТ «БМ БАНК», ПАТ «Промінвестбанк» та ПАТ «Банк Форвард», які фактично втратили свою вагомість у банківській системі.

Для визначення ефективності активів досліджуваних банків нами було розраховано коефіцієнти ROA. Найвищі коефіцієнти ROA в 2016 р. отримані для ПАТ «Сітібанк» – 3,1%, ПАТ «Дойче Банк ДБУ» – 0,3% та ПАТ «ІНГ Банк Україна» – 1,6%. Найнижчі значення коефіцієнтів ROA в 2016 р. отримані для ПАТ «Промінвестбанк» (–38,5%), ПАТ «ВТБ Банк» (–8,6%) та ПАТ «Сбербанк» (–12%).[1]

Загальна частка кредитів банків іноземних банківських груп (272 721 млн. грн.) у загальному обсязі кредитів банків України в 2015 р. становила 38,2% та зросла порівняно з 2014 р. на 6,5 п. п. Але в 2016 р. мало місце значне скорочення обсягів кредитування. У 2016 р. найбільші обсяги кредитів надали: АТ «Райффайзен Банк Аваль» (28 003 млн. грн.), АТ «УкрСиббанк» (20 679 млн. грн.), ПАТ «КредіАгроколь Банк» (15 505 млн. грн.) та ПАТ «ІНГ Банк Україна» (12 171 млн. грн.).

Таблиця 2

**Кредити банків, що входять до іноземних банківських груп в Україні  
(станом на 01.01.2015, 01.01.2016 та 01.01.2017, тис. грн.)**

Код банку	Назва банку	Станом 01.01.2015	Станом 01.01.2016	Станом 01.01.2017	Темп приросту
3	ПАТ «Промінвестбанк»	38 500 679	31 853 866	27 155 978	-29,5
5	ПАТ «УКРСОЦБАНК»	32 490 498	36 403 808	23 452 606	-27,8
36	АТ «Райффайзен Банк Аваль»	29 705 240	25 269 359	28 003 966	-5,7
42	ПАТ «ВТБ БАНК»	29 285 964	16 957 037	12 684 054	-56,7
43	АТ «АЛЬТБАНК»	55 349	61451	72541	31,1
88	ПАТ «КРЕДОВАНК»	3 013 770	4 139 680	5 594 596	85,6
97	ПАТ «ВіЕс Банк»	1 645 762	1 710 260	1 407 183	-14,5
105	ПАТ «МАРФІН БАНК»	1 597 163	1 484 878	1 428 646	-10,6
136	АТ «УкрСиббанк»	14 904 777	20 958 975	20 678 612	38,7
142	ПАТ «Ідея Банк»	2 207 241	2 208 527	2 425 216	9,9
153	ПАТКБ «ПРАВЕКС-БАНК»	2 644 097	1 826 285	982 249	-62,9
171	ПАТ «КРЕДІ АГРІКОЛЬ БАНК»	14 529 800	13 823 958	15 505 337	6,7
242	ПАТ «УНІВЕРСАЛ БАНК»	4 140 353	3 752 276	3 320 625	-19,8
251	АТ «ПРЕУС БАНК МКБ»	1 320 903	1 027 709	1 072 002	-18,8
272	ПАТ «АЛЬФА-БАНК»	25 609 183	27 462 754	25 629 498	0,1
295	ПАТ «ІНГ Банк Україна»	9 172 119	11 881 694	12 170 816	32,7
296	АТ «ОТП БАНК»	16 017 576	13 398 541	15 211 493	-5,0
297	ПАТ «СІТІБАНК»	2 550 039	2 736 000	4 798 665	88,2
298	АТ «ПРОКРЕДИТ БАНК»	3 476 998	5 074 854	7 898 428	127,2
299	ПАТ «СБЕРБАНК»	37 692 112	45 021 812	40 393 785	7,2
321	АТ «БМ БАНК»	2 560 583	2 374 355	817 134	-68,1
325	ПАТ «БАНК ФОРВАРД»	1 664 593	962 033	1 179 669	-29,1
329	ПАТ «КРЕДИТ ЄВРОПА БАНК»	1 090 043	1 139 833	1 092 026	0,2
407	ПАТ «Дойче Банк ДРУ»	241 852	557 393	210 789	-12,8
455	ПАТ «СЕВ КОРПОРАТИВНИЙ БАНК»	1 173 942	692 073	1 198 474	2,1
	Всього	277 290 636	272 717 960	254 311 847	-8,3

Таким чином, проведений аналіз діяльності банків іноземних банківських груп в Україні в 2014-2016 рр. засвідчив посилення їх позицій як за абсолютними, так і за відносними показниками. Результати проведеного дослідження дали змогу виявити сучасних лідерів із-поміж 25 банків іноземних банківських груп: АТ «Райффайзен Банк Аваль», ПАТ «Сітібанк», ПАТ «КредіАгроколь Банк» та ПАТ «ІНГ Банк Україна»; найменш надійні та найменш дієздатні банки: ПАТ «Промінвестбанк», ПАТ «ВТБ Банк», ПАТ «АльтБанк» та АТ «БМ Банк».

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Костогриз В.Г., Беззубенко Ю.В. Іноземний капітал в банківській системі України: сучасна проблематика // Фінансовий простір. – 2012. – № 2(6). – 85-92 с.
2. Огерчук М.О. Особливості діяльності банків з іноземним капіталом в Україні // Регіональна економіка 2016, №3 // file:///D:/Downloads/regek\_2016\_3\_16%20(1).pdf
3. Рейтинг материнських іноземних банків-2016 // <http://forbes.net.ua/ua/business/1392899-rejting-materinskih-inozemnih-bankiv-2015>
4. Філонова І. Б. Вплив іноземного банківського капіталу на фінансову безпеку України / І. Б. Філонова // Вісник Університету банківської справи Національного банку України. – 2017. – №2. – С. 178-183.
5. Шагібов А. Г. Вплив іноземного капіталу на розвиток банківської системи України / А. Г. Шагібов // Економічні науки. Серія: Економічна теорія та економічна історія. – 2016. – № 6 (23).

*Горбач О.<sup>21</sup>*

#### ПІВДЕННА КОРЕЯ ЯК ОДИН З ОСНОВНИХ АКЦЕПОТРІВ ПІІ В СУЧАСНОМУ СВІТІ

Південна Корея на даний момент вважається однією з найбільш розвинутих країн в Азії. При цьому після глобальної фінансової кризи приплив ПІІ в цю країну почав стрімко зростати і в 2017 році вона увійшла в топ-20 найбільших акцепотрів ПІІ з показником в 17,05 млрд. дол. США [1, с.4].

<sup>21</sup> Студент 3-го курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник Підчоса О. В., к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів

Основними інвесторами в Південну Корею станом на 2017 рік є США з долею в 35%, Кайманові острови – 11,4%, Гонконг – 6,8% та Китай – 6,8%. Основними ж галузями для інвестування є фінанси та страхування – 31,2% від загальної кількості ПІІ, оптова та роздрібна торгівля – 21,9%, промисловість – 17,9%, нерухомість – 8,2%, інформаційні та комунікаційні технології – 5,3%.[2]

Причин для інвестування в Південну Корею існує досить багато. По-перше її економіка стабільно зростає вже більше 50 років. По-друге завдяки лібералізації інвестиційної політики, яка розпочалася у 90-их роках, кількість галузей закритих для інвестування зменшилась з більш ніж 200 у 1990 році до 2 у 2018. Завдяки П'ятирічному плану лібералізації ПІІ 1993-1998 були зняті обмеження на інвестування в 132 з 224 закритих галузей, знижена ставка корпоративного податку та спрощені умови для отримання права власності на землю для іноземних компаній. Якщо Корея отримала з 1962 по 1990 рр. 8 млрд. дол. США, то завдяки цим змінам з 1991 по 1997 рр. приплив ПІІ вже складав 17 млрд. дол. США. Після Азійської фінансової кризи спільно з МВФ був розроблений закон «Про сприяння ПІІ», основними змінами якого були: відміна половини існуючих адміністративних обмежень, автономія місцевих органів влади, щодо надання преференцій іноземним компаніям, створення посади омбудсмана з ПІІ та створення платформи для інвесторів InvestKorea [3, с.17-20]. Ці зміни дозволили Південній Кореї залучати щорічно ПІІ не менше за 5 млрд. дол. США, а часто і більше 10 млрд. дол. США [4].

У 2016 році в Кореї була проведена ще одна хвиля дерегуляції, яка зняла часткові обмеження на ПІІ в 29 галузях, дозволила компаніям, що працюють в секторі авіаційного обслуговування бути в 100% власності іноземців, а також збільшити максимальну кількість іноземців в складі робочої сили до 30% з існуючої границі в 20%. Ці реформи дозволили досягти рекордних показників ПІІ в 2017 та першій половині 2018 з показниками 17,05 та 11,7 млрд. дол. США відповідно. Завдяки послідовній політиці уряду Південна Корея зайняла 4 місце в рейтингу Doing Business 2018.

Окрім інвестиційного клімату є й інші важливі фактори, що сприяють зростанню інвестицій в країну. По-перше, це порівняно низькі ціни на воду та електроенергію порівняно з розвинутими країнами, що робить вигідним розміщення енергомістких виробництв. Також Корея є світовим лідером по витратах на НДДКР, кількості нових патентів та кількості населення з вищою освітою, що сприяє приходу компаній, які працюють в інноваційних секторах економіки [5].

Південна Корея, яка в 60-их роках була на рівні слоборозвиненої країни завдяки послідовним реформам змогла збільшити притік ПІІ до рівня 20 найбільших реципієнтів і надалі продовжує політику спрямовану на лібералізацію та залучення ще більших коштів у власну економіку, особливо у новітніх галузях.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. World Investment Report 2018 [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу: [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018_en.pdf)
2. OECD Statistics [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу: <https://stats.oecd.org/Index.aspx?QueryId=64194#>
3. Lessons from Investment Policy Reform in Korea [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу: [https://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/WP-2013\\_2.pdf](https://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/WP-2013_2.pdf)
4. Foreign Direct Investment [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу: <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD?end=2017&locations=KR&start=1990>
5. The Bloomberg Innovation Index [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.bloomberg.com/graphics/2015-innovative-countries/>

*Грод М.*<sup>22</sup>

#### РЕСУРСОЗАЛЕЖНІСТЬ КРАЇН, ОБМЕЖЕНИЙ ЗАПАС НАДР, РИЗИК ДЛЯ КРАЇН ЕКСПОРТЕРІВ НАФТИ

Активний розвиток нафтового і газового бізнесу у XX столітті став результатом низки наукових дискусій щодо користі ресурсного багатства для ресурсозалежних економік. Цій темі присвячено велика кількість наукової літератури, включаючи роботи таких зарубіжних учених: Р. Оті, Дж. Сакса, Ф. Родрігеса, Д. Родріка, К. Брюншвейллер та інших. Однак детальний аналіз вказаних праць показав, що не зважаючи на велику кількість робіт із даної тематики, однозначної думки з приводу того чи ресурсне багатство країн приносить лише користь і процвітання чи навпаки досі немає. Про це свідчить і той факт, що на практиці є приклади країн, де ресурсне багатство не призвело до економічного зростання (Нігерія, Замбія, Саудівська Аравія, Ангола і Венесуела), і приклади країн, які повною мірою отримали вигоду, вдало користуючись своїми ресурсами (Норвегія, Великобританія, Канада) [1, с. 12-15].

З одного боку, очевидно, що наявність великої кількості природних ресурсів – це величезна конкурентна перевага, якою вдало користуються країни, створюючи фонди суверенного багатства, за допомогою яких інвестують прибуток отриманий від продажу ресурсів в цінні папери закордонних компаній. Однак важливо розуміти, що за певних обставин нафтогазова галузь може перетворитися з рушійної економічної сили та її гальма.

Саме тому, на нашу думку, знайомство з науковими дослідженнями в області оцінки впливу достатку природних ресурсів на економіку країни є надзвичайно актуальним. Виходячи з цього, метою даної роботи є систематизація наукових підходів до дослідження економічних наслідків наявності природних багатств.

Теорія про негативний вплив природного багатства на економічне зростання отримала назву «ресурсне прокляття», або «парадокс достатку». В принципі це поняття відноситься до всіх корисних копалин, однак найчастіше мова йде про проблеми країн, багатих на поклади нафти та газу, оскільки торгівля вуглеводнями становить 90% всієї торгівлі корисними копалинами [2; 22]. Слід також звернути увагу на те, що поняття «ресурсне прокляття» не відноситься до поновлюваних природних ресурсів.

Вперше термін «ресурсне прокляття» використав Р. Ауті у 1993 р. для опису зв'язку між зниженням темпів зростання економіки і зростанням покладів корисних копалин, яка виражається в збільшенні значущості якогось природного ресурсу в економіці країни [3]. Саме це положення багато разів за останні двадцять років піддавалося

<sup>22</sup> Студент 4 курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник Сніжко О.В., д.е.н., професор кафедри міжнародних фінансів.



обговоренню, переосмисленню, критиці. Прибічники підходу «ресурсного прокляття» пояснили негативний вплив ресурсного багатства на економіку бумом у секторі видобутку природних ресурсів у національній економіці, що призводить до спаду в її сільськогосподарському секторі та обробній промисловості. Це явище отримало назву «голландської хвороби» у зв'язку із тим, що було виявлено і досліджено саме на прикладі Голландії після відкриття нового родовища газу [1; 23].

Таким чином, згідно з основною тезою макроекономічного підходу, якщо процвітаюча видобувна галузь стає домінуючою за обсягами експорту та за своєю часткою у держбюджеті, економіка країни зазнає деіндустріалізації, а також зменшується частка сільського господарства. Таким чином, економіка стає чутливою до змін кон'юнктури волатильних сировинних ринків.

Деградація сектора обробної промисловості негативно позначається на технологічному і соціальному розвитку країни. Дж. Сакс, дискутуючи із роботою Д. Акемоглу і Дж. Робінсона «Чому одні країни багаті, а інші бідні?» [4], наголошує на тому, що за наявності легкодоступних запасів природних ресурсів, які не потребують впровадження високотехнологічних засобів виробництва і висококваліфікованої праці, потреба в інноваціях значно знижується [5].

На думку Ф. Родрігеса і Д. Родріка, існує безпосередній зв'язок між темпами економічного зростання країни та відкритістю її економіки. Так, економіці, що володіє багатими запасами природних ресурсів, загрожує виникнення «голландської хвороби», коли весь сегмент економіки може почати руйнуватися: зростають витрати на працю, підвищуються ціни всередині країни, більш дешеві імпортні товари витісняють з ринку дорожчі вітчизняні. У такій ситуації у уряду країни виникає спокуса застосувати протекціоністські механізми, мета яких – не допустити остаточного занепаду економіки. Країни, які не володіють багатими запасами природних ресурсів, більш відкриті, оскільки не можуть створити диверсифіковану економіку поза системою міжнародної торгівлі [6; 262].

Економічна політика у ресурсозалежних країнах має низку своїх особливостей. У літературі широко представлений успішний досвід Норвегії, яка зуміла подолати зону ризику «ресурсного прокляття» і реалізувати варіант монетарної політики, яка не призвела ні до підвищення інфляції, ні до надмірного розширення грошової маси, ні надмірного зміцнення валюти [7]. Вибір монетарної стратегії, у свою чергу, визначається співвідношенням факторів, що визначають динаміку експортних цін і частку імпорту в споживанні, від яких залежить реакція економіки на тиск центрального банку на грошову масу, інфляцію або валютний курс.

У дослідженнях розвитку ресурсозалежних країн учені наголошують також на інституційних викривленнях, що знижують ефективність економічної політики (наприклад, як у арабських країнах наприкінці 70-х років минулого століття). Так, Р. Ауті стверджує, що короткостроковий економічний сплеск на хвилі експортних сировинних доходів призводить до погіршення якості та уповільнення зростання економіки. У середньостроковому періоді, навіть за умови збереження високих експортних цін, в країнах-експортерах зміцнюється валюта і скорочується чистий експорт і інвестиції через ефект витіснення. Вплив позитивного цінового шоку нівелюється за рахунок втрати конкурентоспроможності несировинного сектора. Експорт ресурсів з паралельним заміщенням вітчизняного виробництва імпортом призводить до зменшення реального потенціалу країни-експортера. На практиці зниження цін на нафту у такій ситуації призводить до різкого погіршення платіжного балансу і створює ризик валютної кризи [3; 92 – 94].

Разом з тим, як зазначалося вище, у світі є країни, що відзначаються високими темпами розвитку та великим запасом ресурсів. До таких країн можна віднести США, які є одним з найбільших виробників нафти у світі, Канаду, Австралію та Норвегію яка створила фонд суверенного багатства “Pension Fund Global” задля інвестування доходів від продажу нафти і зараз під управлінням якого знаходиться 838 мільярдів доларів, що на даний момент є в 2 рази більшим ніж ВВП Норвегії. Фонду належать близько 2% усіх акцій які котируються в Європі та близько 1% у світі. В той час як доходи Норвегії від продажу нафти падають, у зв'язку падінням цін, фонд приносить все більше прибутку, адже останні роки все активніше інвестує в технологічні компанії аніж в нафтовидобувні. Наявність таких прикладів змусила вчених переглянути «абсолютну гіпотезу ресурсного прокляття» і висунути нову, «умовну гіпотезу ресурсного прокляття», згідно якої проблема «ресурсного прокляття» полягає не в наявності природних ресурсів, а в неправильному їх використанні [8; 400].

Іншими словами, за певних обставин країна може отримати додаткові стимули для розвитку за рахунок своїх ресурсів. Тоді виникає питання якими ж є умови, що дозволяють уникнути негативних наслідків ресурсного багатства? На думку К. Брюнншвейлера вважає, що країни з розвиненими інститутами або не відчують проблем ресурсозалежності, або відчують їх меншою мірою. Так, більшість сьогодинішніх країн-лідерів у економіці починали свій розвиток в умовах ресурсозабезпеченості. Неякісні інститути у них не закріпилися, і перешкод для довгострокового зростання не виникло [8; 409]. Таким чином, країні необхідний потужний переробний сектор, який буде освоювати ресурси і забезпечить стійке економічне зростання.

Цікавою з даного питання є думка, яку висловлюють Г. Мехлум, К. Моєне та Р. Торвік у роботі, присвяченій дослідженню країн, що подолали «ресурсне прокляття». Учені побудували модель розвитку економіки з гетерогенними фірмами, включивши у неї два типи фірм: «виробничі», тобто ті, які були сформовані незалежно від видобутку природних ресурсів, і також здійснюють їх переробку та «грабери» (від англ. grabber), завдання яких полягає у тому, щоб лише видобути у максимальній кількості природні ресурси. За результатами дослідження очевидним став той факт, що переважання в економіці фірм-«грабберів» означає повільніші темпи розвитку економіки, оскільки ефективність таких компаній є значно нижчою «виробничих». Окрім цього, якщо фірми-«граббери» переважають, то знижується також рівень технологічного розвитку. При цьому, роль інститутів полягає в тому, щоб зменшувати частку «грабберів» в економіці. Таким чином, якщо інститути не допускають появи великої кількості «грабберів», то в економіці не буде стимулів до розкрадання ресурсного потенціалу, оскільки прибуток одного потенційного «граббера» у повністю «виробничій» економіці буде нижчим за прибуток «виробничої» компанії. Якщо ж інститути допускають розвиток «грабберства», тоді частина компаній буд розкрадати ресурси, а інша частина буде займатися виробництвом, у результаті чого в такій економіці будуть спостерігатися низькі темпи розвитку [9; 12].

Яскравим прикладом такої політики стримування «грабберів» може виступати політика Норвегії, яка стала великим експортером нафти і газу після відкриття родовищ у 70-х роках минулого століття. Норвегія на сьогоднішній день є розвинутою країною, при цьому темпи зростання ВВП є досить високими як для країни з розвинутою економікою,

в середньому з 1980 року економіка Норвегії зростає на 2,5% в рік. Багато вчених сходяться на думці, що на даний момент Норвегії вдається успішно уникати наслідків «ресурсного прокляття». Варто відзначити, що у Норвегії дуже високе оподаткування нафтового і газодобувного бізнесу. Крім звичайних 28% податку на прибуток, які сплачують усі компанії, для нафтогазового бізнесу є додаткові 50%. Таким чином, виходить, що нафтові компанії віддають 78% прибутку. Кошти, які вилучає держава у нафтових компаній спочатку акумулюються у спеціальному фонді, а потім повторно інвестуються у різні закордонні активи [7].

Серед науковців також є такі, що ставлять під сумнів факт «ресурсного прокляття» і обґрунтовують проблеми ресурсозалежних країн не наявністю ресурсів, а невмінням розпоряджатися одержуваними від них доходами. Так, К. Брюнншвейлер вважає, що більшість сьогоденних країн-лідерів у економіці починали свій розвиток в умовах ресурсозабезпеченості. Неякісні інститути у них не закріпилися, і перешкод для довгострокового зростання не виникло [8; 409]. Таким чином, країні необхідний потужний переробний сектор, який буде освоювати ресурси і забезпечить стійке економічне зростання.

З огляду на все вище зазначене, можна дійти до висновку, що у науковій літературі склалося домінуюче уявлення про те, що природні ресурси, і перш за все вуглеводні, негативно впливають на економічне та політичне становище країн, що розвиваються. Величезні доходи від продажу сировини мають високу волатильність, а зростання видобувного сектора супроводжується безліччю соціальних, економічних і екологічних проблем. Надходження в бюджет, не пов'язані з податками, знижують рівень демократії і сприяють зростанню авторитаризму. Щоб подолати ті проблеми, до яких призводить зростання видобувного сектора економіки, потрібно застосовувати макроекономічні інструменти, які відповідають конкретним умовам у конкретній країні.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Auty R.M. Resource Abundance and Economic Development. Oxford University Press, 2011. – 256 p.
2. Росс М. Нефтяное проклятие. Как богатые запасы углеводородного сырья задают направление развития государств. – М.: Издательство Института Гайдара, 2015. – 460 с.
3. Auty R. Sustaining Development in Mineral Economies: The Resource Curse Thesis. – London: Routledge, 1993. – 284 p.
4. Acemoglu D., Robinson J. Why Nations Fail. – New York: Crown Business, 2012. – 544 p.
5. Sachs J. Reply to Acemoglu and Robinson's Response to My Book Review [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://jeffsachs.org/wp-content/uploads/2012/12/Reply-to-Acemoglu-and-Robinson-December-1-2012\\_final.pdf](http://jeffsachs.org/wp-content/uploads/2012/12/Reply-to-Acemoglu-and-Robinson-December-1-2012_final.pdf).
6. Rodriguez F., Rodrik D. Trade Policy and Economic Growth: A Skeptic's Guide to the Cross-National Evidence // NBER Macroeconomics Annual 2012. – Vol. 15. – P. 261 – 338.
7. Soikkeli J. The Inflation Targeting Framework in Norway: IMF Working Paper WP/02/184. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp02184.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp02184.pdf).
8. Brunnschweiler C.N. Cursing the Blessing? Natural Resource Abundance, Institutions, and Economic Growth // Elsevier. – Vol. 36 (3). – 2015. – PP. 399 – 419.
9. Mehlum H., Moene K., Torvik R. Institutions and the resource curse // Economic Journal. – 2006. – № 116. – P. 1 – 20.

*Дорошенко К.<sup>23</sup>*

#### ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ ПЕРЕБІГУ ТА НАСЛІДКІВ ГЛОБАЛЬНОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ 2007-2009 РОКІВ У США ТА ЄС

На даному етапі розвитку світових економічних та фінансових систем кризові явища є поширеними та всеохоплюючими. Крім класичних ознак фінансової кризи, таких, як негативного вплив на усі компоненти, що мають відношення до фінансового стану країни (бюджет, грошовий обіг, кредит, валюти і тд.), економічну активність та рівень життя, найбільш актуальним та небезпечним є так званий «ефект доміно». У контексті фінансової кризи цей ефект полягає в тому, що криза певної групи фінансових інститутів передається іншій групі фінансових інститутів через пересічні зобов'язання або криза фінансового ринку певної країни передається іншій країні як «фінансова інфекція». Метою цього дослідження є дослідити саме явище «фінансової інфекції», що відбулося під час Світової фінансово-економічної кризи 2007-2008 років в контексті американських та європейських економічно-фінансових систем, проаналізувати і порівняти перебіг й наслідки Великої рецесії в США та ЄС.

Велика рецесія розпочалася саме в США. Згідно з Американським національним бюро економічних досліджень криза в державі розпочалася у грудні 2007 року та закінчилася в червні 2009. Спеціально створена Комісія з розслідування фінансової кризи у 2011 році представила доповідь, де зазначила, що кризу можна було уникнути та її причинами були:

- Невдачі у фінансовому регулюванні, зокрема нездатність Федеральної резервної системи стримати приплив токсичних іпотечних кредитів;
- Надвисока кількість компаній та фінансових фірм, які працюють безрозсудно і беруть на себе занадто великий ризик;
- Поєднання надмірних запозичень домогосподарств і ризиків Вол-стріт, що призвели до зіткнення фінансової системи з кризою
- Ключові політики, не підготовлені до кризи, що не мали повного розуміння фінансової системи, яку вони контролювали; системні порушення підзвітності та етики на всіх щаблях влади.

Серед наслідків для США слід відзначити значне скорочення процентної ставки з 6.25% у першому кварталі 2007 року до 0.5% у грудні 2008 року. Потрібно віддати належне швидкій та дієвій реакції ФРС, що викупила у 2008-2009 році боргових та іпотечних цінних паперів на сума 1,2 трлн \$. Зокрема, ФРС надавала надзвичайні позики банкам, бізнесам,

<sup>23</sup> Студентка 3-го курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник Підчоса О. В., к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів

тимчасові своєї державних векселів для іпотечних цінних паперів, здійснила продаж Bear Stearns та надала допомогу American International Group (AIG), Fannie Mae і Freddie Mac і Citigroup. Проте, у найближчі декілька років після завершення кризи фізичні та юридичні особи США замість того, щоб позичати, інвестувати чи заощаджувати, сплачували борги. Загалом уряд Сполучених Штатів вдався до жорсткої економії протягом 2009-2014 років через зростання державного боргу та бюджетного дефіциту. Фінансова криза 2007-2009 року призвела до коливання політичних настроїв, поступової втрати влади демократів та розповсюдження популістичних настроїв.

Аналізуючи становище економіки та фінансового сектору Європейського Союзу в передкризовий та кризовий періоди, доцільно відзначити, що економічний розвиток ЄС у 2007 році уповільнився, доказами чого є уповільнення темпу зростання ВВП: 2,6% у 2007 у порівнянні з 2,9% у 2006 році. Рівень інфляції зріс до 3,2% у січні 2008 року при нормативному максимумі 2%.

Принадами гальмування економіки ЄС стало уповільнення розвитку США як найбільшого торгового партнера, ріст цін на енергоносії та базові товари, укріплення євро, що підриває конкурентноздатність європейських товарів.

До 2007 року європейські банки активно кредитували банки США, у тому числі під іпотечне будівництво. Втрата позичальниками США кредитоздатності, а банками ліквідності призвели у 2007-2008 роках до значних фінансових збитків європейських банків. Фінансова паніка у США та політика ФРС на зниження базової ставки спричинили втечу позик у третьому-четвертому кварталах 2007 року назад до Європи та укріплення євро.

Основними наслідками для Європейського Союзу, що мали безпосередній вплив на її банківську систему, стали, зокрема прийняття документу Базель 3 Базельського комітету банківського нагляду. Документ був розроблений у відповідь на фінансові недоліки, які виявила Фінансова криза 2007-2009 років. Його основною метою підвищення якості управління ризиками. Базель 3 поставив більш жорсткі вимоги до капіталу банку та ліквідності. Також у 2009 р. було ухвалено рішення про створення нової наднаціональної архітектури нагляду та контролю за фінансовими ринками, основу яких мали складати Європейська рада аналізу системних ризиків (European Systemic Risk Board (ESRB)) та Європейська система фінансових контролерів (European System of Financial Supervisors (ESFS)). Головним завданням цих інституцій є нагляд за діяльністю банків, фінансових і страхових компаній, пенсійних фондів. Важливим кроком стало створення Європейського стабілізаційного механізму у 2011 році, що покликаний попереджувати та ліквідувати наслідки майбутніх фінансово-економічних криз.

Отже, фінансова криза 2007-2009 року дійсно була фінансовою інфекцією. Через глибокі торговельні, економічні, фінансові зв'язки, криза в США, що був основним партнером ЄС, неминуче викликала аналогічні проблеми в цьому інтеграційному угрупованні. При тому, обидва об'єкти дослідження вдалися до жорсткої економії з метою покриття бюджетного дефіциту. І в США, і в ЄС спостерігалися аналогічні політичні зміни та зростання популістичних настроїв як наслідки фінансово-економічної кризи. Серед відмінного слід відзначити різницю між регуляторами. Якщо в США питанням боротьби з негативними наслідками кризи займалася ФРС, то в Європейському союзі цим займався не лише ЄЦБ, а й інші актори, включно з Європейською трійкою, до того ж, постали нові регулятори на кшталт системи Європейського стабілізаційного механізму. Слід також відзначити існуючу думку, що фінансово-економічна криза 2008-2009 року в Європі була не кризою фінансово-банківського сектору, а кризою саме державного боргу.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. McArthur C. The 2008 Housing Crisis Don't Blame Federal Housing Programs for Wall Street's Recklessness [Електронний ресурс] / С. McArthur, S. Edelman. – 2008. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.americanprogress.org/issues/economy/reports/2017/04/13/430424/2008-housing-crisis/>.
2. TROUBLED ASSET RELIEF PROGRAM Financial rescue plan aimed at restoring liquidity to the financial markets [Електронний ресурс] // Federal Reserve, Treasury, FDIC, CBO, White House. – 2009. – Режим доступу до ресурсу: <https://money.cnn.com/news/stories/supplement/economy/bailouttracker/index.html>.
3. USA current inflation rate data: <https://tradingeconomics.com/united-states/inflation-cpi>
4. EU core inflation rate data: <https://tradingeconomics.com/european-union/core-inflation-rate>
5. Basel III: international regulatory framework for banks [Електронний ресурс] // BIS. – 2011. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.bis.org/bcbs/basel3.htm>.

*Згінник І.<sup>24</sup>*

#### ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ УКРАЇНИ З РАДОЮ СПІВРОБІТНИЦТВА АРАБСЬКИХ ДЕРЖАВ ПЕРСЬКОЇ ЗАТОКИ

Стратегічно важливими для України в контексті розширення і зміцнення зовнішньоторговельних зв'язків є арабські країни. До таких країн належать члени Ради співробітництва арабських держав Перської затоки (РСАДПЗ) – Об'єднані Арабські Емірати, Саудівська Аравія, Кувейт, Оман, Катар та Бахрейн.

Країни вищезазначеного регіону продовжують динамічно розвиватися. З 1998 року реальний ВВП збільшився в середньому на 5,2%, а загальний на 65%. Спільна ємність економік складає близько 1,6 трлн. доларів США [1]. Вони стають все більш важливими в світовій економіці не тільки завдяки значним запасам нафти і газу, але й через інвестиційні напрями з великими інфраструктурними проектами та позиціонування себе як важливих торговельних хабів.

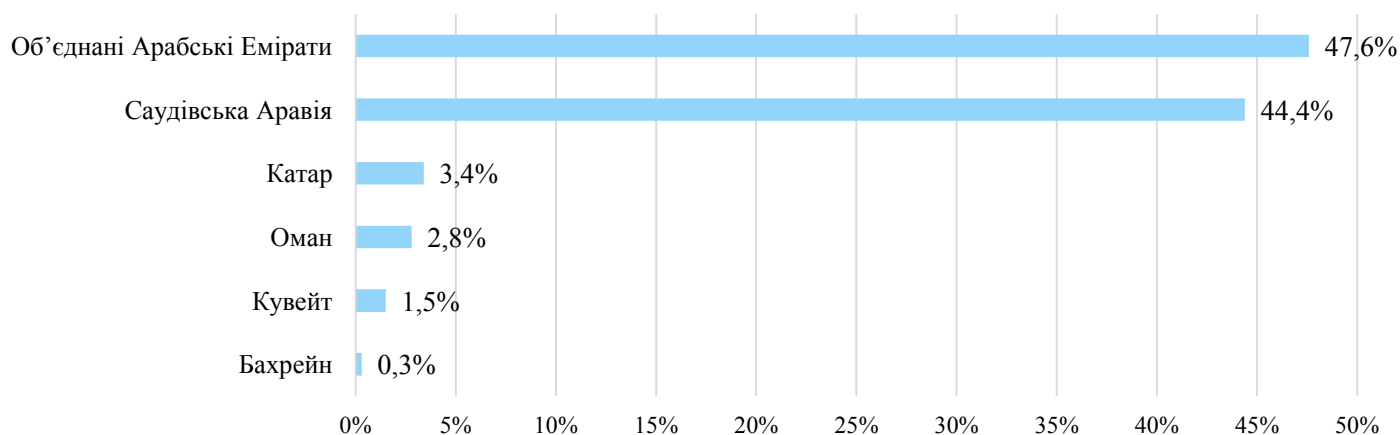
Значення цього регіону для України обумовлюється значним потенціалом для взаємовигідного торговельно-економічного співробітництва та наявністю транспортно-логістичних морських комунікацій. Слід відзначити, що Україна належить до країн з дефіцитним балансом енергоресурсів, а нафтовидобувний сектор країн Перської затоки відкриває широкі можливості для технологічного співробітництва, зокрема, у галузі геологорозвідувальних робіт, видобування, нафтопереробки та розвитку інфраструктури.

Зовнішньоторговельний оборот України з країнами Перської затоки у 2017 році досяг 1,6 млрд доларів і становив 1,5% від загального обороту товарів і послуг України. Зокрема експорт товарів і послуг склав 1,2 млрд доларів США,

<sup>24</sup> Студентка 2-го курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Підчоса О. В., к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів.

імпорт – 0,4 млрд доларів США (383,1 млн) [3]. Основними торговельними партнерами України серед країн-членів РСАДПЗ є Об'єднані Арабські Емірати (47,6% від загального обороту товарів і послуг) та Саудівська Аравія (44,4%). Найменш розвинутим є торговельно-економічне співробітництво між Україною та Бахрейном.

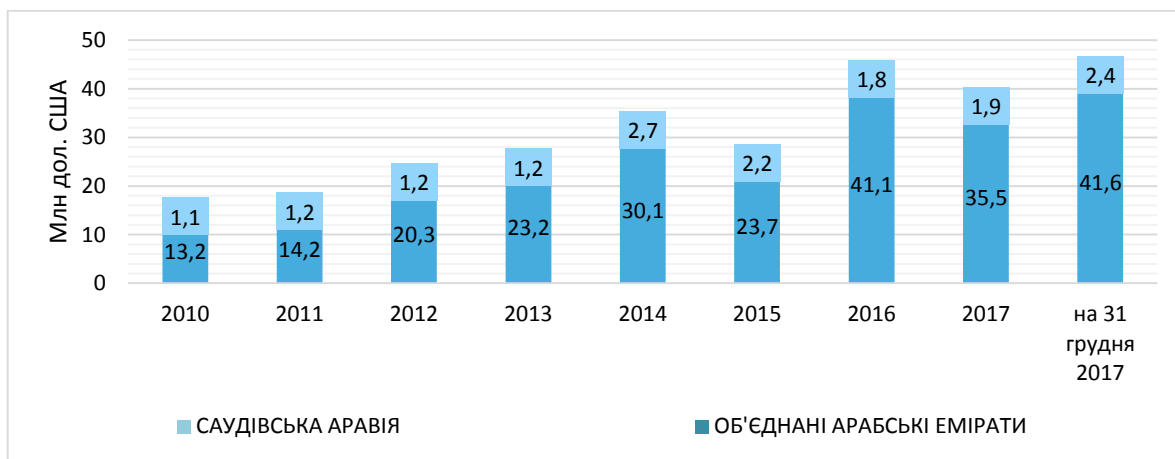


**Рис.1. Частка окремих країн Перської затоки у зовнішній торгівлі України з РСАДПЗ у 2017 році**

Джерело: складено автором за [3].

Основними статтями експорту з України до країн Перської затоки є зернові культури (33%) та чорні метали (25,7%). Вагому частку також становлять жири та олії (11,1%), машини й обладнання (5,7%), молочні продукти (5,2%). В імпорті переважає продукція хімічної/нафтохімічної галузі, зокрема, з Саудівської Аравії: пластмаси та полімерні матеріали (61,2%), органічні хімічні сполуки (19,8%), а також кава з ОАЕ (3,5%).

Незважаючи на те, що позитивні зрушення в економічному співробітництві України та країн-членів РСАДПЗ відбуваються повільно, фінансові ін'єкції в економіку України все ж зростають. Станом на 31 грудня 2017 року чотири з шести країн РСАДПЗ – ОАЕ, Саудівська Аравія, Катар і Кувейт – здійснювали вливання ПІІ в економіку України. Основні обсяги ПІІ припадають на ОАЕ – 41,6 млн доларів США, внесок Саудівської Аравії становить 2,4 млн доларів США.



**Рис.2. Динаміка ПІІ з РСАДПЗ в економіку України у 2010-2017 роках.**

Джерело: складено автором за [3].

Примітка: Дані по Катару і Кувейту не оприлюднюються з метою забезпечення виконання вимог Закону України "Про державну статистику" щодо конфіденційності статистичної інформації.

2018 рік є важливим для України в контексті розширення міжнародних інвестиційних зв'язків з країнами Перської затоки. Так, компанія DP World з ОАЕ, найбільш диверсифікований логістичний оператор, розпочала роботу у двох українських портах, надаючи буксирні послуги. Також DP World має активи в одній з найпотужніших вільних економічних зон світу – Jebel Ali (JAFZA), в якій працюють тільки 23 українські компанії [4].

З метою просування українського бізнесу на нові ринки та його підтримки, 10 українських компаній у 2018 році почали підготовчу роботу щодо запуску проекту "Український Бізнес Хаб в країнах Арабського світу" для розширення експортних можливостей українських виробників та пошуку нових партнерів й інвесторів в арабських країнах.

Отже, країни Перської затоки є потенційними споживачами української продукції АПК, харчової і хімічної галузей промисловості, металургії та машинобудування, а також інжинирингових послуг. Виходу українських виробників на ринки цих країн заважає відсутність бачення стратегії розвитку власних позицій в регіоні як приватних компаній так і державної політики в цілому та відсутності достатньої інформації про стан цих ринків. Для поживлення двосторонніх торгово-економічних відносин України з країнами РСАДПЗ варто зосередити зусилля на стимулюванні діалогу на рівнях бізнес-бізнес, бізнес-уряд, уряд-уряд для обміну інформацією про існуючі і потенційні можливості та започаткуванні співпраці. Особливу увагу, на мою думку, потрібно приділити започаткуванню та розвитку переговорів щодо укладення угод про вільну торгівлю між Україною та країнами Ради співробітництва арабських країн Перської затоки, що забезпечить інтенсифікацію та диверсифікацію торговельно-економічної співпраці.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. The Economic Outlook and Policy Challenges in the GCC Countries, International Monetary Fund [Електронний ресурс]: Режим доступу: <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/PP/2017/pp121417gcc-outlook-and-policy-challenges.ashx>
2. The GCC in 2020: Outlook for the Gulf and the Global Economy [Електронний ресурс]: Режим доступу: <http://graphics.eiu.com/marketing/pdf/Gulf2020.pdf>
3. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]: Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>
4. JAFZA, Jebel Ali Free Zone [Електронний ресурс]: Режим доступу: <http://jafza.ae>
5. Торговельно-економічне співробітництво між Україною та Саудівською Аравією, Посольство України в Королівстві Саудівська Аравія [Електронний ресурс]: Режим доступу: <https://saudi-arabia.mfa.gov.ua/ua/ukraine-sa/trade>

*Знобіхіна Н.<sup>25</sup>*

## ПРОБЛЕМИ ВЕКСЕЛЬНОГО ОБІГУ В УКРАЇНІ

Як відомо, вексель існує з прадавніх часів і є одним з найбільш істотних інструментів фондового ринку. У світовій практиці використовується два основних види векселів: простий та переказний, які активно використовуються економічними суб'єктами більшості країн світу, в тому числі в Україні. Хоча у світі найбільш поширеними є саме переказні векселі, на відміну від України, де переважно використовуються прості векселі.

У нашій країні практика використання суб'єктами підприємницької діяльності векселів у господарській діяльності нараховує вже не один рік. Цьому насамперед сприяє простота обігу векселів. Хоча вексель є цінним папером, він випускається і обертається винятково у паперовій формі. Саме паперова форма векселя надає йому простоти, дешевизни видачі та оперативності обігу.

На сьогоднішній день вексель в Україні застосовується також у бюджетних і податкових правовідносинах, хоча таке його використання ніяк не відповідає класичним принципам вексельного права. Прикладом цьому можуть слугувати так звані податкові векселі, призначені для надання фінансових пільг підприємствам. Однак податкові векселі недостатньо виконують свою функцію, тому що малим підприємствам для користування такими пільгами потрібен аваль комерційного банку, що є порівняно недешевою операцією у сучасних умовах для малих підприємств. У зв'язку з цим доцільно запропонувати ДПА пом'якшити умови для підприємств, які бажають отримати пільги, зокрема скасувати обов'язкове авалювання податкових векселів малими підприємствами [1].

Незважаючи на досить широке використання векселів, законодавче регулювання вексельного обігу одночасно страждає протиріччями і недосказанністю. Насамперед це стосується сфери оподаткування, де обмежені формулювання законів ставлять у безвихідь навіть дуже досвідчених бухгалтерів і фахівців з оподаткування. Це дає велике поле для роз'яснень податкових органів, що за останні декілька років неодноразово змінювали свою позицію з ключових проблем оподаткування вексельних операцій [2].

На розвиток вексельного обігу в Україні також негативно впливають наступні чинники: низька платоспроможність більшості підприємств; нерозвиненість нормативно-законодавчої бази; недостатній рівень взаємодії фінансово-кредитних інститутів; не розповсюдженість інформації про емітентів векселів, що зумовлює правопорушення у сфері вексельного обігу, зокрема обіг «дружніх» та «бронзових» векселів [1].

До основних проблем вексельного обігу можна віднести ще й те, що під час загальноекономічної кризи векселедавці намагалися погасити вексель не грошима, а товарами; - часто векселі і зовсім відмовляються приймати, тому потрібно дуже добре знати і дотримуватися процедури пред'явлення векселя до оплати й протесту; арбітражний суд не завжди може захистити права векселедержателя, якщо він припустився грубої необережності; ділова порядність знаходиться не на найвищому рівні [3].

Тому для забезпечення ефективності використання векселя в економіці нашої країни необхідно: знизити рівень ризику на вексельному ринку; відновити позитивний імідж векселя за рахунок публічності та відкритості інформації про обіг векселів; підвищити вексельну обізнаність учасників вексельного ринку; організувати торгівлю векселями на спеціальних майданчиках; створити асоціацію учасників вексельного обігу, яка, крім методологічної організації вексельного обігу, лобіюватиме інтереси учасників і захищатиме їх права [4].

Проаналізувавши ситуацію у сфері вексельного обігу можна зробити висновки, що активізації цивілізованого вексельного обігу в Україні заважають численні зловживання окремих суб'єктів вексельного обігу та недостатній рівень регулювання та контролю, що призводить до формування негативного іміджу векселя як платіжного інструменту. Тому існує очевидна необхідність вдосконалення та гармонізації законодавства, що регулює обіг векселів, і у першу чергу – приведення його до норм Женевських конвенцій.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Асавелюк О. М., Сьомченков О. А. Векселі: Проблеми в Україні // Вінницький торговельно-економічний інститут КНТЕУ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://intkonf.org/asavelyuk-om-somchenkov-oa-vekseli-problemi-v-ukrayini/>
2. Харун О.А., Дубицька О.В. Перспективи розвитку вексельного обігу в Україні / О. А. Харун, О. В. Дубицька // Молодий вчений. – 2017. – № 6. – С. 518-522. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv\\_2017\\_6\\_120](http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2017_6_120)
3. Маслова С. О., Опалов О. А. Фінансовий ринок. Навчальний посібник. Четверте видання. – К: «Каравела», 2008. – 288с.
4. Лучко М. Вексель в господарській діяльності підприємств України / М. Лучко // Соціально-економічні проблеми і держава. – 2011. – Вип. 2 (5).

<sup>25</sup> Студентка 1-го курсу магістратури ОП «МФІ», спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник Підчоса О. В., к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів.

## ВИСОКОЧАСТОТНА ТОРГІВЛЯ: РЕГУЛЮВАННЯ ТА ПЕРСПЕКТИВИ

Розвиток комп'ютерних технологій у фінансовому секторі впродовж останніх тридцяти років призвели до кардинальних змін у логіці, пріоритетах та стратегіях поведінки гравців на біржах. Поява високочастотної алгоритмічної торгівлі додала фінансовій системі нового тону, привносячи як позитивні ефекти так і негативні наслідки.

Дане дослідження має на меті розкрити сутність високочастотної торгівлі, її генезу та перспективні методи регулювання складних систем HFT.

Високочастотна торгівля (HFT – high-frequency trading) – основна форма алгоритмічної торгівлі на фінансових ринках, в якій сучасне обладнання та алгоритми використовуються для надшвидкої торгівлі інструментами, зокрема цінними паперами [3]. У HFT використовуються спеціальні торговельні стратегії, при яких комп'ютери купують і продають позиції протягом мілісекунд. За оцінками на 2017 рік, високочастотна торгівля становила 55% від усього обсягу угод на ринках США, в середньому по світу 54%, в Індії 35% [4].

Домінує думка, що високочастотна торгівля почалася в кінці 1990-х, після того як Комісія з цінних паперів і бірж США (SEC) дозволила роботу електронних торговельних майданчиків в 1998 році. На початку високочастотні операції проводилися в рамках кількох секунд, але до 2010 року цей час зменшився до мілісекунд, а іноді сотень і десятків мікросекунд. Інформація про високочастотну торгівлю трималася поза фінансовим сектором аж до кінця 2000-х рр. Одна з перших статей, які привернули суспільну увагу до такої торгівлі, була опублікована в липні 2009 року газетою New York Times. На початку 2000-х, високочастотна торгівля створювала менше 10% операцій на ринках, проте їх частка з часом збільшувалася. За даними NYSE, обсяги торгівлі збільшилися в 2,3 рази за період з 2002 по 2017 роки, і значним чином зростання забезпечувалося високочастотними трейдерами [5].

Найбільші високочастотні трейдери США: Chicago Trading, Virtu Financial, Timber Hill, ATD, GETCO, Tradebot, Citadel LLC. Великі банки та інші фінансові компанії також займаються високочастотною торгівлею, на додаток до традиційної діяльності на біржах.

Високочастотні трейдери відкривають і закривають короткострокові позиції з великими обсягами, з метою отримання невеликого прибутку (іноді на рівні частини цента за операцію) на кожній угоді. Компанії, що займаються HFT, не вимагають занадто великого обсягу капіталу, адже вони не акумулюють позиції і не утримують портфелі протягом ночі. Зазвичай, HFT-трейдери конкурують лише між собою, а не з класичними інвесторами. HFT-компанії мають низьку прибутковість кожної угоди, але торгують у великих обсягах, здійснюючи мільйони операцій. Одним із стимулів розвитку технологій високочастотної торгівлі став розвиток стратегії front running, при якій різні затримки в передачі ордерів на укладення угод надають перевагу тому, хто має більш ранній доступ до інформації (наприклад, використовує супутникові або антенні канали зв'язку з меншою затримкою, або має сервери поблизу дата-центрів бірж).

Більшість критиків високочастотної торгівлі погоджуються, що наявність HFT акторів у фінансовій системі надають фундаментальні переваги всій фінансовій архітектурі та стабільності ринків зокрема, однак за умови, що негативні екстерналії ефективно обмежуються регулюванням як національним (законодавчим), так і на рівні торговельних майданчиків. Основні переваги охоплюють [6]:

- 1) *Швидкий та постійний процес розкриття ринкових цін (price discovery)* – віднаходження точки рівноваги між попитом та пропозицією на актив та встановлення ціни з умовою ефективного реагування на зовнішні фактори транзакцій, такі як вид торговельного майданчику, глобальні ринкові умови, умови на суміжних ринках, психологія покупця та продавця тощо.
- 2) *Наповнення ринків ліквідністю*. Значна кількість ордерів на продаж та на купівлю, які автоматично виставляються машинними алгоритмами, дозволяють підтримувати постійну активність в книзі ордерів, що зменшує ризики зупинки торгівлі.
- 3) *Більша ліквідність сприяє зменшенню спреда*. За рахунок зменшення спреда класичні інвестори отримують додаткові вигоди за рахунок зниження трансакційних витрат на виконання ордерів.
- 4) *Збільшення обсягу торгівлі за рахунок максимально швидкої оборотності фінансових ресурсів*.

Однак, велика кількість дослідників стверджують, що HFT і електронна торгівля створюють нові труднощі для фінансових систем. Алгоритмічна і високочастотна торгівля зіграли значну роль в єдиномоментному (тривалістю менше 5 хвилин) обвалі ринків 6 травня 2010 року (відомому в літературі як 2010 Flash Crash), коли високочастотні початальники ліквідних активів різко зупинили свої операції. У кількох європейських країнах пропонувалося ввести значні обмеження або навіть повну заборону на високошвидкісну торгівлю через страх неконтрольованої волатильності або повторення краху через помилку алгоритму [7].

У міру широкого впровадження стратегій високочастотної торгівлі, стає все складніше отримувати за їх допомогою прибуток. За оцінкою Frederi Viens (Purdue University) прибутки від усіх стратегій HFT торгівлі в США впали з 7.2 млрд. доларів в 2009 році до менше ніж 1 млрд. у 2012 році [4].

Вирізняють наступні стратегії високочастотної алгоритмічної торгівлі: 1) *електронний маркетмейкер, надання ліквідності* (Electronic market making, Electronic Liquidity Provision), трейдер надає ліквідність і отримує прибуток за рахунок спреда (різниці між цінами купівлі та продажу). Додатково за надання ліквідності, що підвищує якість і привабливість торговельного майданчика, трейдери можуть отримувати бонусні платежі від бірж або ECN.

2) *Статистичний арбітраж* (statistical arbitrage), при якому трейдер намагається виявити кореляції між різними цінними паперами та отримати вигоду в дисбалансі між ними. Арбітраж може проводитися між біржами різних країн, біржами однієї країни, між різними формами активу (наприклад, арбітраж між цінним папером і похідним інструментом від нього).

<sup>26</sup> Студент 1-го курсу магістратури спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник Сніжко О.В., д.е.н., професор кафедри міжнародних фінансів.

3) *Виявлення ліквідності* (liquidity detection), при якому високочастотні трейдери намагаються виявити великі заявки або приховані заявки, в тому числі від інших машинних алгоритмів, постійно посилаючи на ринок невеликі заявки, і відстежуючи час їх виконання.

4) *Арбітраж затримок* (latency arbitrage), при якому високочастотний трейдер отримує перевагу за рахунок більш раннього доступу до ринкової інформації, наприклад, використовуючи пряме підключення до торговому майданчику, розміщення серверів поблизу бірж. Дана стратегія застосовується в США, де більшість учасників ринку залежить від загальнонаціональної системи NNBO з їх принципом «найкращого виконання ордеру», а HFT-трейдери отримують ринкову інформацію трохи швидше.

Досвід країн щодо регулювання високочастотної торгівлі є одноманітним в інструментах, однак різноманітним в їх комбінаціях [1]:

1) У Німеччині / ЄС - законодавство, яке примушує фірми HFT проходити державну реєстрацію.

2) В Австралії - регулятори надають HFT фірмам пріоритет фінансового нагляду та змушують проходити стрес-тести.

3) У Канаді - регулятори збільшують комісійні зобов'язання для фірм, які наповнюють ринок ордерами та обмежують можливу кількість ордерів, які переходять в прихований пул (де великі гравці можуть торгувати без визначення своїх позицій).

4) Італія - 2 вересня 2013 року ввела податок, спрямований проти високочастотних торговців: з транзакцій що тривають менше половини секунди, став стягуватися збір у розмірі 0,02%.

5) Росія - ЦБ введе в кінці 2018 року єдину систему ідентифікації власників біржових роботів, щоб оперативно реагувати на ризики падіння ринку. Сьогодні проникнення торгових роботів на торгах Московської біржі, за оцінкою ЦБ, складає до 30-50%.

Методи регулювання високочастотної торгівлі налічують: 1) встановлення часового лагу між появою ордеру в системі та початку торгів по ньому. 2) встановлення коефіцієнту між кількістю ордерів buy та sell що надходять від однієї HFT фірми аби підтримувати більш стабільну книгу ордерів, 3) створення пулів ордерів по схемі 1 пул – 1 секунда. 4) оподаткування фінансових транзакцій. 5) збільшення присутності високочастотних акторів на низькокапіталізованих ринках за рахунок зменшення кроку ціни (децималізація), аби HFT трейдери були зацікавлені у роботі з цими активами. 6) накладання на HFT трейдерів зобов'язання ставати маркет мейкерами. 9) реєстрація та публікування фінансової інформації HFT трейдерами, зокрема про алгоритми та стратегії, які вони використовують у своїй діяльності. [6]

Таким чином, логіка подій вказує на те, що поширення алгоритмічної торгівлі є процесом неминучим, раціонально обґрунтованим. Разом із позитивними економічними результатами мають місце й негативні екстерналії, вплив та вирішення яких трактується по-різному, тим паче майже неможливо створити уніформоване глобальне регулювання високочастотного трейдингу – що є завжди місцем для переведення операцій HFT на нові майданчики, змінювати інструменти та географію торгівлі. Однак, основні світові фінансові центри мають досягти згоди у базовому регулюванні аби хоча б зменшити масштаби можливих ризиків, якщо повністю прибрати їх неможливо.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Countries Regulate High Frequency Trading // Business Insider // [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.businessinsider.com/countries-regulate-high-frequency-trading-2012-9>

2. European Legal Framework for Algorithmic and High Frequency Trading / European Journal of Risk Regulation // [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.cambridge.org/core/journals/european-journal-of-risk-regulation/article/european-legal-framework-for-algorithmic-and-high-frequency-trading-mifid-2-and-mar/9BE3479107F55FC342F1F088EF1A1F8B>

3. High-Frequency Trading Regulations // Investopedia // [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.investopedia.com/articles/active-trading/041515/highfrequency-trading-regulations.asp>

4. How High Frequency Trading Has Changed the Stock Market // Business Insider // [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.businessinsider.com/how-high-frequency-trading-has-changed-the-stock-market-2017-3#bid-ask-spreads-for-large-cap-stocks-have-tightened-2>

5. How High Frequency Trading Hit a Speed Bump // The Financial Times // [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.ft.com/content/d81f96ea-d43c-11e7-a303-9060cb1e5f44>

6. Michael Morelli. Implementing High Frequency Trading Regulation: A Critical Analysis of Current Reforms // Michigan Business & Entrepreneurial Law Review // [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://repository.law.umich.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1059&context=mbelr>

7. История высокочастотного трейдинга // Smart Lab // [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://smart-lab.ru/blog/456988.php>

Ковальчук О.<sup>27</sup>

#### ПРОБЛЕМИ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В УКРАЇНУ

Іноземні інвестиції мають вагомe значення для розвитку сучасних міжнародних економічних відносин. Вони надають країнам доступ до нових технологій, що значно підвищує ефективність виробництва та сприяє економічному зростанню. На сьогоднішній день іноземні інвестиції можуть стати потужним чинником економічного розвитку України.

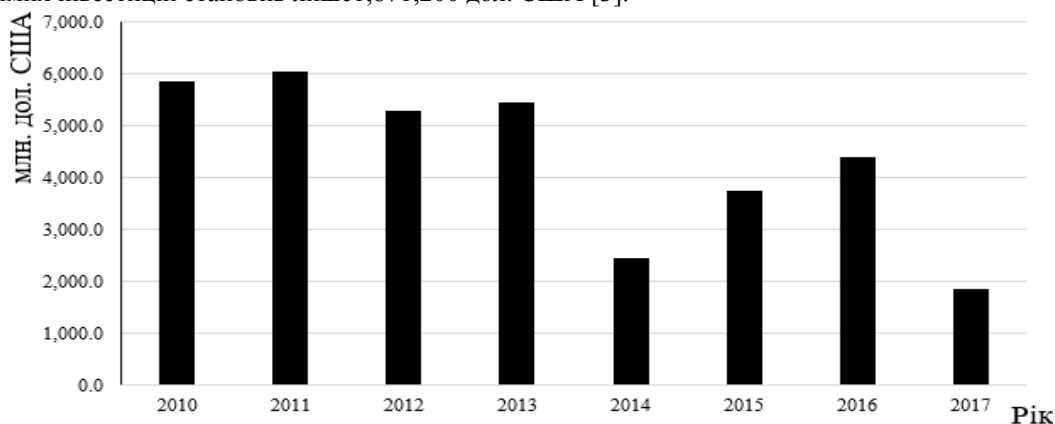
За даними Державної служби статистики України найбільший обсяг надходжень прямих іноземних інвестицій у період 2010-2017 р. економіка України отримала в 2011 році (6,033.7 млн. дол США). З початком воєнних дій на сході України, анексією Криму, посиленням ризику розбалансування платіжного балансу, втратою окремих ринків збуту (32 % експорту продукції машинобудування здійснювалося до РФ), зниженням міжнародними рейтинговими агентствами

<sup>27</sup> Студентка 2-го курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Кузнєцова Н.В., к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів.



кредитних рейтингів України цей обсяг значно зменшився до 2,451,700 дол. США в 2014 р. [2]. За 2017 рік обсяг надходжень прямих інвестицій становив лише 1,871,200 дол. США [3].



**Рис. 1. Надходження/вкладення прямих інвестицій (2010-2017)**

Останніми роками Україна дещо покращила свій інвестиційний клімат. У 2014 році Указом Президента України було створено Національну інвестиційну раду. Крім цього, слід зазначити, що для спрощення порядку залучення іноземних інвестицій та сприяння відновленню економіки держави, наближення законодавства України до стандартів Європейського Союзу, було впроваджено Закон «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо скасування обов'язковості державної реєстрації іноземних інвестицій» (№ 1390-VIII), який скасовує обов'язкову держреєстрацію іноземних інвестицій і спрощує їх залучення. Також 18 жовтня 2018 року Верховна рада України у другому читанні прийняла Кодекс з процедур банкрутства. Цей Кодекс встановлює умови та порядок відновлення платоспроможності боржника – юридичної особи або визнання його банкрутом з метою задоволення вимог кредиторів, а також відновлення платоспроможності фізичної особи [1].

Слід також звернути увагу, що Канадсько-український проект підтримки торгівлі та інвестицій (CUTIS) за сприяння Канадсько-української торгової палати (Canada-Ukraine Chamber of Commerce) у партнерстві з Crossways MK Consulting Inc. організували перший інвестиційний форум CUTIS Investment Roadshow, основна мета якого – поглиблення співпраці між Канадою та Україною у сфері залучення інвестицій. Таким чином 23-24 жовтня на даному форумі були представлені проекти 20 українських компаній у таких чотирьох ключових галузях як інфраструктура, природні ресурси, сільське господарство та інформаційно-комунікаційні технології.

Результати роботи з покращення інвестиційного клімату можна побачити в міжнародних рейтингах. У 2018 році Україна зайняла 76 місце із 190, піднявшись на 4 сходинки порівняно з попереднім роком, у міжнародному рейтингу Doing Business [5] та 130 місце з 174 країн світу за індексом інвестиційної привабливості, розрахований міжнародною консалтинговою мережею BDO, що на 3 показника вище, ніж в минулому році [4].

Однак попри старання покращити загальний стан інвестиційного клімату України, сьогоднішню ситуацію багато економістів усе ж вважають складною. За останні роки численні фактори стали причиною невпевненості інвесторів у захищеності та дохідності інвестицій. У цілому, на наш погляд, можна виділити такі проблеми, які заважають розвитку не тільки зовнішніх, а й внутрішніх інвестицій: недостатня прозорість діяльності податкових та митних органів; значний корупційний тиск; переслідування з боку податкових та митних службовців; дисфункціональна судова система, яка не може справедливо вирішувати господарські непорозуміння; обмежені ресурси експортного фінансування; високі податкові ставки; непрозоре регуляторне середовище; недостатній рівень захисту прав інтелектуальної власності; нестабільна політична ситуація в країні. Вирішення цих проблем дасть змогу покращити умови ведення бізнесу не тільки для іноземців, а й для локальних інвесторів, що в свою чергу може гарантувати Україні стабільне економічне зростання та прогресивний розвиток.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Беззуб І. Іноземні інвестиції в українській економіці [Електронний ресурс]//Беззуб І. – Режим доступу до ресурсу: [http://nbuviap.gov.ua/index.php?option=com\\_content&view=article&id=2240:%20inozemni-investitsiji-v-ukrajinskij-ekonomitsi&%20catid=%208&Itemid=350](http://nbuviap.gov.ua/index.php?option=com_content&view=article&id=2240:%20inozemni-investitsiji-v-ukrajinskij-ekonomitsi&%20catid=%208&Itemid=350)
2. Бублик О.Б. Проблеми залучення іноземних інвестицій в економіку України [Електронний ресурс]// Бублик О.Б. – 2015. – Режим доступу: <http://global-national.in.ua/archive/6-2015/13.pdf>
3. Офіційний сайт державної служби статистики [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
4. Офіційний сайт міжнародної аудиторської компанії BDO [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.bdo.ua/uk-ua/home-2>
5. Офіційний сайт світового банку [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.vseмирnyjbank.org/>

*Колеснікова А.<sup>28</sup>*

#### ПРОТИРІЧЧЯ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

Наприкінці XX століття світова економіка трансформувалася в єдину глобальну систему завдяки прогресу у сфері телекомунікацій, комп'ютеризації та транспорту, а також діяльності транснаціональних і міжнародних фінансових, промислових і торгових компаній [1; с.16]. Таким чином, протягом останніх десятиліть феномен глобалізації став

<sup>28</sup>Студентка 4-го курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник Сніжко О.В., д.е.н., професор кафедри міжнародних фінансів.



важливим фактором світового розвитку, охопивши не тільки економіку та підприємницьку діяльність, а й політичну і соціальну сфери.

Власне поняття «глобалізація» було введено в широкий науковий обіг наприкінці 80-х – початку 90-х рр. XX століття американським ученим Т. Левітом, який в одній із своїх статей описав злиття ринків окремих продуктів, вироблених великими транснаціональними корпораціями [2; с.497]. Таким чином, можна дійти до висновку, що глобалізація економіки – це найвищий рівень інтеграції факторів виробництва і формування на їх основі загальносвітового ринку.

На сьогоднішній день процес глобалізації набув такого розмаху, що жодна навіть економічно розвинена країна не може самостійно ефективно вирішувати виробничі, науково-технічні, фінансові, торгові та інші проблеми. Обговорюючи тенденції у цій сфері, вчені говорять про формування у майбутньому глобалізованої економіки планети, де національні господарства стануть частинами якоїсь цілісної системи [3; с.87].

Однак, хоч ніхто із науковців і не заперечує приєднання національних економік до глобалізаційних процесів, що є, на їх думку, неминучим, проте усі вони констатують посилення протиріч у даному процесі на сьогоднішній день. Дослідження протиріч та перспектив розвитку процесу глобалізації становлять інтерес як з наукової, так і практичної точки зору, з огляду на необхідність функціонування національних економік в даній системі. З огляду на це, метою даного дослідження є визначення протиріч процесу глобалізації з конкретизацією її позитивних та негативних сторін.

Серед позитивних сторін процесу глобалізації з точки зору стійкості розвитку національних економік і світової економіки в цілому визначаються: розширення світового ринку, що в свою чергу, веде до збільшення обсягів виробництва і збуту, зниження витрат та збільшення прибутків; оптимізацію розміщення продуктивних сил у світовому масштабі; насичення ринку товарів широкого вжитку і продовольства; сприяння вирівнювання економічного розвитку країн світу; сприяння вільному спілкуванню між народами та переміщенню людей по всьому світу [3; с.89].

Також незаперечними перевагами глобалізації є: прискорення введення інновацій; можливість навчання своїх фахівців зарубіжним технологіям та залучення фахівців з інших країн; швидкість впровадження нових товарів і послуг; мобільність і швидкість розподілу вантажів між країнами і континентами; можливість доставки різноманітних товарів і сировини в короткі терміни і за нижчою ціною у важкодоступні райони, в тому числі які не мають можливості власного виробництва [1; с.20].

З усього вище зазначеного можна дійти до висновку, що процеси глобалізації мають низку беззаперечних позитивних сторін. Однак, на нашу думку, ігнорувати їх негативні наслідки було би помилково. Так, серед негативних проявів глобалізації виділяють: різке загострення конкуренції між ТНК за сфери інвестування капіталу і світове панування, що призвело до нового поділу світу на користь економічно розвинутих країн; обмеження суверенітету багатьох країн. делегування частини економічних і фінансових повноважень міжнародним економічним організаціям, виникнення внаслідок глобалізації нерегульованої міграції, яка, в свою чергу, призвела до загострення соціальної та економічної ситуації у Західній Європі ті США; загострення проблеми надмірного коливання цін, валютних курсів [5; с.115 – 120].

Описуючи загрози глобалізаційних процесів, слід наголосити на тому, що вони у майбутньому призведуть до того, що дрібні компанії будуть витіснені з бізнесу транснаціональними і міжнародними корпораціями, за допомогою цінового тиску. Учені також спростовують аргумент на користь глобалізації стосовно створення нових робочих місць в країнах, що розвиваються, за рахунок запуску виробництва на їх території тим, що найчастіше умови праці для громадян цих країн неприйнятні: низька заробітна плата, невідповідні вимогам умови праці, відсутність соціального захисту. Також з погляду на глобалізаційний процес, існує негативна думка з приводу автоматизації виробництва, внаслідок якої, зменшуються витрати компаній, однак втрачаються робочі місця, що викликає соціальне напруження в розвинених країнах [6].

Окремої уваги заслуговує поширення шерингової економіки – соціоекономічної системи, заснованої на спільному користуванні людськими та фізичними ресурсами, що репрезентує процес глобалізації на міжособистісному рівні [7; с.76]. Дане явище не зважаючи на те, що дає можливість створити надійні зв'язки між будь-якою кількістю людей, зменшити транзакційні витрати, час і відстань за рахунок комунікаційного простору доступного з будь-якого комунікативного пристрою у будь-якому місці і у будь-який час, викликає серйозні занепокоєння серед суспільства та учених, оскільки мають низку негативних факторів, таких як зниження цін на схожі послуги, які надаються традиційними бізнес-гравцями, що знижує в свою чергу достойну оплату праці [8].

З огляду на все вище зазначене можна дійти до висновку, що глобалізація економіки – це сучасна об'єктивна дійсність, яка має як позитивні, так і негативні сторони, що необхідно враховувати під час вибору стратегії розвитку вітчизняної економіки і вирівнюванні міжнародних економічних відносин з іншими країнами.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Дятлова В. В., Бороданенко Н. В., Положенцева К. В. Глобализация мировой экономики: современные тенденции и противоречия процесса // Менеджер. – 2016. – № 2 (71). – С. 16 – 23.
2. Анисимов, А. А. Макроэкономика. Теория, практика, безопасность. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2010. – 599 с.
3. Тетерина Т. Е. Глобализация экономики: ее причины и противоречия // Экономика: проблемы, решения и перспективы. – 2015. – № 5. – С. 87 – 90.
4. Україна в інтеграційних процесах на пострадянському просторі: моделювання альтернатив: аналітична доп. / І.В. Клименко, Ю.М. Харазішвілі, О.М. Шаров, І.В. Ус. – К.: НІСД, 2013. – 104 с.
5. Богомолов О. Т. Мировая экономика в век глобализации. – М.: Экономика, 2007. – 359 с.
6. Стиглиц Дж. Шлобализация: тревожные тенденции [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.library.fa.ru/files/Stiglitz-global.pdf>
7. Грищенко О. Ф., Шелупіна В. О. Шерингова економіка: сутність явища та історичні передумови виникнення // Матеріали II Міжнародної науково-практичної конференції «Менеджмент XXI століття: глобалізаційні виклики»: збірник наукових праць. – Полтава: ПП «Астроя», 2018. – С. 76 – 78.
8. Mazzella F. The Sharing Age [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://techcrunch.com/2016/02/04/thesharing-age/>

## ВПЛИВ НОВИН НА ЦІНИ АКЦІЙ

Завданням трейдера є зрозуміти і передбачити яким чином будуть формуватися ціни на акції тієї чи іншої компанії для того, аби максимізувати прибуток. Це можна зробити за допомогою комплексних моделей і аналізу. Але інколи це є неможливим через випадки збільшення волатильності та несподіваної зміни цін акцій. Одним з факторів, які впливають на попит та можуть справити таку шокуючу дію на акції компаній та на фондовий ринок в цілому є новини. Їхній вплив буде різнитися в залежності від різних ознак. Потрібно дослідити ці ознаки та дізнатися як новини впливають на ціни акцій, що і становить актуальність даного дослідження.

Фактори, від яких буде залежити потенційний вплив новин, можна поділити на певні категорії:

- I. Фактор впливу новини за її джерелом:
  1. Конвенційні новини (радіо, телебачення, газети, журнали, Інтернет видання);
  2. Соціальні мережі;
  3. Пре- новини (новини, що є основою для конвенційних новин);
- II. Фактор популярності видання:
  1. Відоме видання;
  2. Маловідоме видання;
- III. Фактор часу:
  1. Новина, що була опублікованою в робочий час біржі;
  2. Новина, що була опублікованою не в робочий час біржі;
- IV. Фактор суб'єкту, якого стосуються новини:
  1. Економіка в цілому;
  2. Окрема компанія ;
- V. Фактор розміру суб'єкта, якого стосуються новини:
  1. Малий суб'єкт ;
  2. Великий суб'єкт ;
- VI. Фактор ємності фондового ринку:
  1. Великий фондовий ринок;
  2. Малий фондовий ринок;
- VII. Фактор економічної системи:
  1. Традиційна економіка;
  2. Ринкова економіка;
  3. Командно-адміністративна економіка;
  4. Змішана економіка.

Для спрощення проігноруємо три останні фактори та скажемо, що об'єктом дослідження є країни з високим рівнем конкуренції, високим рівнем розвитку, ємним фондовим ринком та ринковою економікою і також ТНК, які не є в повній мірі частинами держав, в яких розташована материнська компанія.

Отже, дослідимо кожен з цих факторів.

**Фактор впливу новини за її джерелом.** 1. Конвенційні новини відіграють велику роль у формуванні очікувань у інвесторів через їхню масовість. 1. Спостерігається «ефект стада» [1]. Інвестори користуються ситуацією, яка може скластися через певну подію, яка оголошується в новині, та передбачають яким чином буде діяти суспільство, стараючись максимізувати свої прибутки. 2. На дії непрофесійних трейдерів дія конвенційних новин є особливо великою. Зростає загроза фейкових новин [2]. Конвенційні новини мають вплив на бажання інвесторів вкладати капітал в країни, регіони, які постають в медіа небезпечними/безпечними та економічно стабільними/нестабільними.

Прикладом впливу конвенційних новин може послугувати оголошення в статті Нью-Йорк Таймс прориву в дослідженні ліків від раку компанії EntreMed від 3 травня 1998 року . Акції компанії за тиждень піднялися з позначки 12.06 до 33.25 [3]. Через півроку було досліджено, що EntreMed отримали 28-відсотковий прибуток від спекуляції. Акції впали на 24 відсотки після статті Wall Street Journal 12 листопада 1998 року. Цікаво, що в травні 1998 року зростали також ціни на акції інших компаній в галузі. 2. Надзвичайно важливими у наш час є соціальні мережі та їх вплив. Вони є дуже схожими на конвенційні новини. У 2013 році було втрачено 130 мільярдів доларів США після того, як у фейковому твіті AP було сказано про «вибух», у якому постраждав Барак Обама [2]. 3. Пре-новини мають найбільш вплив на інвесторів-професіоналів. Вони включають в себе прес-релізи компаній, дослідження, індекси тощо. Прес-релізи відповідні за зрушення в ціні акцій у 24 відсотків випадків, можна відмітити, що саме у такий відсоток днів, коли спостерігалися аномальні ціни, вони випускалися. Пре-новини є основою для створення конвенційних новин [1].

**Фактор популярності видання.** 1. Популярні видання мають великий вплив, адже вони охоплюють великі маси людей, включаючи і інвесторів. Прикладом дієвості таких видань можуть стати сфабриковані історії Шень Йонгжоу, репортера китайської CCTV, якому конкуренти Zoomlion заплатили, аби він написав більше як 10 сфальсифікованих статей про цю компанію. Вони викликали критицизм щодо неї і її акцій в період з вересня 2012 року по серпень 2013 року впали на 26.9 відсотків [4]. 2. Непопулярні видання мають менший вплив в порівнянні з популярними, але часто великі видання перебирають новини у малих, навіть не перевіряючи їхню достовірність, що призводить лише до деякої часової невідповідності між швидкістю поширення новини у двох випадках.

**Фактор часу.** Цікаво, що трейдери по-різному реагують на новини в залежності від часу її анонсування, що по-своєму впливає і на ціни акцій. Це зокрема можна показати на прикладі оголошень компанії щодо її квартальних прибутків. Якщо оголошення було оприлюднено зранку, тобто до відкриття біржі, то у трейдерів може зайняти аж до 4

<sup>29</sup> Студент 3-го курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Підчоса О.В., к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів.

днів доти, поки вони не повністю інтегрують новоотриману інформацію у своє портфоліо та волатильність не припиниться [5]. Велика затримка щодо отримання інформації також спостерігається перед святами.

Якщо оголошення було оприлюднено ввечері, після закриття біржі, то стабілізація цін відбудеться швидше.

Якщо оголошення було зроблено в час, коли біржа працює, то в США ціна пристосовується в середньому за 40 секунд. На NYSE це робиться за перші декілька операцій, на NASDAQ – після першої операції. У Великобританії ціна пристосовується за приблизно 75-90 секунд, тобто за перші 7 операцій [6].

*Фактор суб'єкту, якого стосуються новини.* Емпірично зрозуміло, що новини які стосуються держави впливають на всі акції, які котируються всередині держави, на відміну від новин, що стосуються окремої компанії, які впливають лише на її акції.

Отже, можна зробити висновок, що вплив на ціни акцій від новин не є однозначним. Він залежить від самих інвесторів, які дуже часто вони ведуть себе ірраціонально через недостатню проінформованість, та різноманітні особисті причини, інтереси. Новини неможливо передбачити, але вони є важливим індикатором, який направляє трейдерів та допомагає робити прогнозування. Різні фактори допомагають по-різному оцінити дієвість новин та встановити їх вплив на акції.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Ekdahl V. The impact of press releases on stock markets / Victor Ekdahl. – 2015.
2. Rapoza K. Can 'Fake News' Impact The Stock Market? [Електронний ресурс] / Kenneth Rapoza // Forbes. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.forbes.com/sites/kenrapoza/2017/02/26/can-fake-news-impact-the-stock-market/#403ce3372fac>.
3. Entremed stock skyrockets [Електронний ресурс] // CNN. – 1998. – Режим доступу до ресурсу: <https://money.cnn.com/1998/05/04/companies/entremed/>.
4. Chinese newspaper apologises for journalist who confessed to corruption [Електронний ресурс] // The Guardian. – 2013. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.theguardian.com/world/2013/oct/27/chinese-newspaper-apologises-journalist-confessed-corruption>.
5. Traders Are Surprisingly Slow to Respond to Off-hours Earnings Announcements [Електронний ресурс] // Kellogg Insight. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <https://insight.kellogg.northwestern.edu/article/traders-are-surprisingly-slow-to-respond-to-off-hours-earnings-announcements>.
6. The impact of news events on market prices [Електронний ресурс] // CBSNews. – 2013. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.cbsnews.com/news/the-impact-of-news-events-on-market-prices/>.

Ляшенко В.<sup>30</sup>

#### ТОРГОВЕЛЬНІ АСПЕКТИ ВЗАЄМОВІДНОСИН США ТА КИТАЮ

В контексті загострення торговельних відносин між КНР та США, визначення особливостей зв'язків цих економік є досить необхідним для подальшого аналізу розвитку світової економіки в цілому. На характер цих взаємовідносин впливає цілий ряд чинників, таких як: форма державного устрою країн, їх монетарна політика, загальноекономічні та політичні кон'юнктури в державах тощо. Характеризуючи міжнародну торгівлю США з іншими країнами, слід звернути увагу на торговий дефіцит цієї країни з Німеччиною та Китаєм (табл. 1). Саме з цими країнами США має найбільшу частку дефіциту у зовнішній торгівлі 42,8% та 60,3% відповідно.

Таблиця 1

##### Дефіцит зовнішньої торгівлі США у 2017 році

Країна	Обсяг ЗТ, млрд. дол.	Дефіцит ЗТ, млрд. дол.	Дефіцит у % від ЗТ
Китай	656,5	-395,8	60,3 %
Канада	589,7	-24,7	4,2 %
Мексика	560,0	-74,0	13,2 %
Японія	207,6	-72,2	34,8 %
Німеччина	155,7	-66,7	42,8 %
Південна Корея	121,5	-24,9	20,5 %
Всього	3956,2	-862,2	21,8 %

Джерело: складено автором за [1].

Дефіцит у торгівлі з Китаєм почав збільшуватися швидкими темпами з 2000 року. Так, якщо в 2000 році при загальному дефіциті у зовнішній торгівлі США в розмірі 411,8 млрд дол. частка Китаю в ньому становила 20,2 %, то вже у 2017 році при дефіциті у 862,2 млрд дол. частка збільшилась до 46 % (табл 1.2).

Таблиця 2

##### Дефіцит зовнішньої торгівлі США та Китаю у 2000-2017 роках

Рік	Дефіцит ЗТ, млрд. дол. США	Дефіцит ЗТ з Китаєм, млрд. дол. США	Частка Китаю в дефіциті
2000	411,8	83,0	20,2 %
2005	833,8	218,6	26,2 %
2010	690,2	291,1	42,1 %
2015	811,6	387,9	47,8 %
2017	862,2	396,2	46,0 %

Джерело: складено автором за [2].

Таким чином, економічна політика адміністрації Трампа по відношенню до Китаю не виглядає такою непотрібною – Президент США намагається захистити інтереси своєї держави. За період березень-серпень 2018 року з боку адміністрації було вжито наступні заходи:

<sup>30</sup> Студент 2-го курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Підчоса О.В., к.е.н, доцент кафедри міжнародних фінансів.

- 22 березня 2018 р. – Меморандум про введення тарифів на китайські товари;
- 15 червня 2018 р. – введення 25-% імпорتنних мит на близько 50 млрд. дол.;
- 17 вересня 2018 р. – введення 10-% на 200 млрд. дол., до кінця року – 25%.

Окремої уваги заслуговує так званий «закон великої кувалди» від 1962 року, який стверджує, що за умови, якщо імпорт певного товару загрожує нацбезпеці США, президент може в односторонньому порядку вживати всі необхідні заходи для подолання кризи. Відповідно до цього закону, Міністерство торгівлі США у своїй квітневій доповіді про стан металургійної та алюмінієвої промисловостей зазначало, що значне імпортування одиниць продукції в цих галузях загрожує оборонній промисловості, що і дало право Білому дому запровадити 25% тарифи на імпорт сталі і 10% на імпорт алюмінію.

Водночас економічну політику Китаю по відношенню США можна визначити наступними особливостями: заяву про викрадання інтелектуальної власності американських технологічних компаній; порушення норм СОТ (політика демпінгу); розвиток програми «Made in China 2025» (передбачає становлення Китаю як лідера у розробці штучного інтелекту, аерокосмічній та авіаційній техніці, енергетичному обладнанні тощо); особлива стратегія стосовно допуску іноземних ПІІ на внутрішній ринок (серед них – обов'язкова присутність китайських громадян у менеджменті компаній).

Таким чином, враховуючи всі вищеперераховані особливості торговельних відносин між двома країнами, слід зазначити про відхід двох найбільших економік від принципів вільної торгівлі та перехід до «права сильного» – запровадження протекціонізму з боку США, як по відношенню до Китаю, так і до країн-партнерів для захисту національного виробника. Наслідки для світової економіки можуть бути найдраматичнішими – зниження загальносвітового рівня добробуту, розгортання протекціоністської політики зі сторони інших держав.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Режим доступу до ресурсу:  
<https://data.worldbank.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG?end=2016&locations=CN&start=2006>
2. “How China’s ‘Currency Manipulation’ Enhances the Global Role of the U.S. Dollar” by Michael Pettis, “Foreign Policy”, 2016.  
Режим доступу до ресурсу:  
<http://foreignpolicy.com/2016/07/22/chinas-currency-manipulation-actually-enhances-the-global-role-of-the-dollar-sdr-rmb-balance-of-payments/>
3. “Торгова війна США і Китаю. Що не поділили наддержави”, Б.Данилишин, “Новое Время”, 2018.  
Режим доступу до ресурсу:  
<https://nv.ua/ukr/opinion/danylyshyn/torgova-vijna-ssha-i-kitaju-shcho-ne-podilili-nadderzhavi-1848951.html>

*Мілюкова Н.* <sup>31</sup>

#### АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ ЄВРОЗОНИ

Валютний союз розпочався як перспективна і амбітна угода між великою кількістю країн з метою принести економічне процвітання країн єврозони. Проте фінансова криза в 2007 році розкрила істинні слабкості валютного союзу [1]. В разі краху єврозони такі могутні країни, як Італія, Іспанія, Португалія, Греція, Кіпр, можуть дуже сильно постраждати. І в основі цього лежать не тільки економічні проблеми, а й політичні.

Перспектив на одужання немає, а крах єврозони стає все більш можливим. Прямим доказом цього є Греція: відразу після міжнародної фінансової кризи 2007-08 рр. Ангела Меркель пообіцяла, що перший пакет допомоги Афінам стане одночасно і останнім [2]. Однак в даний час Греція все ще підтримується на плаву лише за рахунок грошей з уже третього Пакета фінансової допомоги. А проблема кризи все ще не вирішена. У ситуації, що склалася, залишається лише один розумний вихід: відмовитися від євро і повернутися до національної валюти. При цьому сценарії, де кожна держава повернула б з Брюсселя свій фінансовий суверенітет, а разом з ним і відповідальність за долю своєї нації, мають невідомі наслідки.

Крах єврозони був би сильним ударом по іміджу всієї європейської інтеграції. Крім цього, для економік країн ЄС виник би природний збиток від переходу на нову (стару) валюту.

Проте Європейський Союз намагається витримувати головні позиції та завадити країнам повернутися до національних валют. У реальному масштабі часу така система валових розрахунків як Система TARGET2 в рамках Європейського Союзу забезпечує платформу для реальних платежів і використовується комерційними банками і центральним банком [3]. Центральний Банк використовує TARGET2 для реалізації грошово-кредитної політики. Кожен платіж між центральним банком і комерційними банками реалізується через систему TARGET2. TARGET2 має важливе значення в підтримці фінансової стабільності, оскільки вона забезпечує функціональність безпечного і ефективного потоку операцій. Крім того, з метою збереження єврозони потрібні дії, які включають в себе підвищення економічної і політичної інтеграції держав єврозони, формування союзу банківської справи та випуску так званих «єврооблігацій» [4].

Також на заваді посилення єврозони стають принципово різні підходи до формування європейського бюджету та розподілу коштів. Погляди між двома сторонами країн-учасниць ЄС розрізняються по багатьом темам в тому числі податкової і грошово-кредитної політики. Німеччина підтримує балансування бюджетів і здійснення заходів жорсткої економії країн, що знаходяться у важкому фінансовому становищі (такі як Греція). Німеччина підтримує ці вимоги як умову для надання фінансування заборгованості країн. Греція, з іншого боку, є прихильником урядових витрат з метою допомоги собі вийти з депресії. На додаток до цього, багато валют країн, які залишили свою національну валюту, можуть призвести до великих порушень торгівлі, оскільки довгострокові динаміки валютних курсів (або повна відсутність їх у межах єврозони) почнуть масивно відрізнятися один від одного. Це послаблює роль євро. Це також вплине на країни, що не є європейськими членами ЄС, у тому числі такі, як США чи Китай, хоча і меншою мірою, оскільки обсяг торгівлі та, особливо, його інтеграція як правило, зворотно корелюють з відстанню [5].

<sup>31</sup> Студентка 2-го курсу магістратури освітньої програми «МФІ», спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.  
Науковий керівник Підчоса О.В., к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів.

Отже, неможливо передбачити майбутнього сценарію розвитку єврозони. Однак через значне кількісне пом'якшення центральним євробанком, що використовує ринок вторинних облігацій, а також масові проблеми італійських та іспанських банків, дуже глибокий спад є досить імовірним і майже неминучим, якщо поточні тенденції будуть продовжені.

Проте дії з посилення ролі єврозони вже ведуться. Європейська комісія хоче створити Capital Markets Union в 2019 році [6]. Capital Markets Union є ініціативою ЄС, яка спрямована на поглиблення та подальшу інтеграцію ринків капіталу 28 країн-членів ЄС. Цей проект має на меті: надавати нові джерела фінансування для підприємств, особливо для малих та середніх підприємств; зменшити витрати на залучення капіталу; збільшити варіанти заощаджень по всьому ЄС; сприяти транскордонному інвестуванню та залученню іноземних інвестицій в ЄС; підтримувати довгострокові проекти; зробити фінансову систему ЄС більш стабільною, стійкою та конкурентоспроможною.

Для досягнення цих цілей Європейська комісія запропонувала план дій, що містить низку кроків для поступового будівництва союзу ринків капіталу, який буде завершено до 2019 року. Більшість заходів спрямовані на зміщення фінансового посередництва на ринки капіталу та подолання бар'єрів, які блокують транскордонні інвестиції.

Capital Markets Union збільшить фінансову стабільність в ЄС і буде сприяти підвищенню стійкості економіки валютного союзу.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Актуальні проблеми економіки та управління в умовах системної кризи // [Електронний ресурс]. - збірник матеріалів Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції, 28 листопада 2017 року. – Львів: Львівський інститут МАУП, 2017. - Режим доступу: <http://iuf.edu.ua/wp-content/uploads/images/stories/conferences/iufmaup2017.pdf>
2. Joseph Stiglitz. The euro could be nearing a crisis – can it be saved? // [Електронний ресурс]. - theguardian.com. - Режим доступу: <https://www.theguardian.com/business/2018/jun/13/euro-growth-eurozone-joseph-stiglitz>
3. The Euro-zone Financial Crisis: Causes, Consequences and Policy Responses // [Електронний ресурс]. - International Journal of Youth Economy, Issue 2, Vol 1. - Режим доступу: <http://www.naturalspublishing.com/files/published/3zl7oij137v39s.pdf>
4. Richard Baldwin and Francesco Giavazzi (2016). How to fix europe's monetary union views of leading economists // [Електронний ресурс]. - economist.com - Режим доступу: <http://www.economist.com/node/3786551>.
5. Буторіна О. В. (2012). Криза в зоні євро: помилки чи закономірність? // [Електронний ресурс]. - Сучасна Європа. № 2. - Режим доступу: <https://mgimo.ru/upload/iblock/912/91275ae8a09a3ab7353c76e9b0e085fb.pdf>
6. Capital Markets Union // [Електронний ресурс]. - The European Commission. - Режим доступу: [https://ec.europa.eu/commission/news/capital-markets-union-2018-mar-08\\_en](https://ec.europa.eu/commission/news/capital-markets-union-2018-mar-08_en)

*М'якота О.<sup>32</sup>*

#### ПІВНІЧНИЙ ПОТІК 2: ФІНАНСОВІ НАСЛІДКИ ДЛЯ УКРАЇНИ

"Північний потік 2" – проект магістрального газопроводу з Росії в Німеччину через Балтійське море, щоб задовольнити попит споживачів в ЄС. Його будівництво планується завершити до кінця 2019 року (рік завершення дії чинного контракту між Газпромом та Україною на транзит російського газу через український магістральний трубопровід, за якою через українську систему газопроводу має постачатись не менш ніж 110 млрд м<sup>3</sup> газу на рік, що мав принести дохід близько 2 млрд 350 млн \$ у 2009 році [1]) та оцінюється в 8 млрд євро.

"Північний потік-2" є розширенням "Північного потоку". Сумарна проектна потужність "Північного потоку" і "Північного потоку-2" становить 110 млрд м<sup>3</sup> газу на рік [2]. За даними Європейської комісії у 2017 році розподіл обсягів транзиту газу на ринок ЄС був таким: Україна – 44% (43% у 2016 році), Північний потік – 30% (28% у 2016 році) та Білорусь – 24% (26% у 2016 році) [3].

За розрахунками Газпрому собівартість транспортування газу новим газопроводом буде 16,9 \$, що є дешевшим, ніж українською ГТС.

Компанія Nord Stream 2 AG, що займається плануванням будівництва, на 100% належить російському "Газпрому" [2]. "Газпром" – найбільша газова компанія світу та найбільше акціонерне товариство Росії, що займається геологорозвідкою та видобуванням природного газу, газового конденсату, нафти, їх транспортуванням, переробкою, реалізацією в Росії та за її межами [4].

Данія – остання держава, яка повинна була надати дозвіл на прокладення другої гілки "Північного потоку". Дозволи на прокладення трубопроводу раніше вже видали Німеччина, Швеція та Фінляндія.

"Північний потік-2" залишається однією з найбільших небезпек для України. Проте будівництво газопроводу може стати поразкою не лише для України, а і для ЄС.

1) "Північний потік-2" – загроза для суверенітету України, Молдови та Білорусі, адже проект має на меті розширення геостратегічного впливу Росії на Європу шляхом домінування на енергетичному ринку.

2) Ні Росія, ні Європа не потребують додаткових трубопроводів для постачання російського газу. У 2017 році використання російської експортної потужності до ЄС становило лише 61%, залишаючи невикористаною потужність 100 млрд м<sup>3</sup>.

3) "Північний потік-2" збільшить європейську залежність від Росії і сконцентрує 70-80% імпорту газу на одному маршруті під контролем Кремля [4].

Призведе до 100% залежності окремих країн (Німеччина - 45,3%, Італія –45,4%, Австрія - 50%, Чехія - 64%, Туреччина - 65,4%, Угорщина, Болгарія і Македонія - близько 100%) [5].

4) "Північний потік-2" позиціонує Росію як головного постачальника газу в ЄС, чим може придушити можливості для неросійських компаній щодо експорту зрідженого газу до Євросоюзу.

<sup>32</sup> Студентка 2-го курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Кузнецова Н. В., к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів.

5) Україна є основною транзитною країною російського газу до Європи. Протягом 2017 року через неї транспортовано 93,5 млрд куб м газу. Це близько половини експорту російського газу до ЄС і Туреччини.

6) Москва та її прихильники стверджують, що українська ГТС ненадійна і погано утримується. Однак статистика показує, що рівень інцидентів в Україні за останні 20 років не перевищував 0,06 випадку на 1 тис км. У Росії: 0,22 випадку на 1 тис км.

7) "Північний потік-2" не обов'язково здешевить газ. Трубопровід вимагатиме значних інвестицій від "Газпрому" і європейських компаній. Це забезпечить низький дохід протягом тривалого часу, бо компанії доведеться продавати газ за ринковими цінами Німеччині та іншим країнам.

"Газпром", швидше за все, спробує відновити свої інвестиції завдяки підвищенню цін на газ для країн, які надмірно залежать від російського газу.

8) Якщо "Північний потік-2" буде завершено, Європа та "Газпром" втратять гнучкість та спроможність зберігати газ в українських сховищах. Швидше за все, доведеться інвестувати більше коштів у зберігання у випадку надзвичайних ситуацій та пікового попиту.

9) Якщо газопровід буде побудований, він підірве єдність ЄС. Москві вже вдалося завдати значних побічних збитків єдності ЄС. 20 з 28 членів ЄС виступають проти проекту і тільки три є твердими прихильниками: Німеччина, Австрія і Нідерланди.

10) Найбільш уразливим місцем проекту є фінансування. Введені США економічні санкції проти РФ не дозволяють російським компаніям отримувати доступ до міжнародного фінансування великих проектів на зразок "Північний потік-2" [5].

11) проект буде мати високу вартість (сумарна вартість перевищить € 40 млрд. З них 70% буде залучено у вигляді проектного фінансування, а решта виділять акціонери. Крім того, потребують ще понад € 30 млрд для створення нових газопроводів в Європі і Німеччині), яку в підсумку заплатять європейські споживачі в ціні на газ [6].

Якщо вірити оцінкам Єврокомісії, то найбільший збиток буде завдано чинним транзитним країнам і, в першу чергу, Україні. Після запуску трубопроводу "Газпром" вже обіцяє знизити постачання газу через Україну до 15 млрд м<sup>3</sup> щорічно, і ці обсяги будуть призначені для країн, які межують з Україною. Але якщо врахувати, що українська газотранспортна система рентабельна при транспортуванні нею 50 млрд м<sup>3</sup> щорічно, то Україна в результаті втрати цих транзитних можливостей буде недоотримувати щорічно близько 3% ВВП, що становить близько 2-3 млрд \$, а вартість ГТС знизиться у п'ятеро у разі повного припинення нею транзиту російського газу до Європи [7, 8].

Негативний вплив буде на зовнішньоторговельне сальдо за рахунок зменшення експорту на близько 6%.

Усе вищезазначене призведе до того, що країна буде знаходитися в енергетичній ізоляції.

Отже, для подолання можливої кризи необхідно:

1. Щоб Україна разом з європейськими партнерами підготувала реалістичну пропозицію для газового транзиту після 2019 року. "Однією з основних складових цієї пропозиції повинен бути анбандлінг "Нафтогазу" (виділення в окрему компанію керівника газотранспортної системи), що дозволить йому відповідати вимогам Третього енергопакета ЄС.

2. Повинен бути створений консорціум з управління ГТС з респектабельними газовими європейськими операторами, які не беруть участі в інших проектах "Газпрому" для формування переконливої позиції для переговорів України з "Газпромом" про умови нового транзитного контракту.

3. Збереження прийнятних цін на газ та реконструкція застарілих трубопроводів.

4. Необхідно вести роботу із залучення коштів іноземних інвесторів, а також знайти необхідні обсяги газу для рентабельної експлуатації системи.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Контракт про транзит російського газу + Додаткова угода про аванс "Газпрому" [Електронний ресурс]. – <https://www.pravda.com.ua/articles/2009/01/22/3687130/>

2. Наскільки "Північний Потік-2" та "Турецький потік" загрожують транзитним перспективам України [Електронний ресурс]. – <https://ua.112.ua/mnenie/naskilky-pivnichnyi-potik-2-i-turetskyi-potik-zahrozhuut-tranzynym-perspektyvam-ukrainy-340600.html>

3. Історична перемога та початок трансформації [Електронний ресурс]. – [http://www.naftogaz.com/files/Zvity/NAK\\_AnRep2017\\_UA.pdf](http://www.naftogaz.com/files/Zvity/NAK_AnRep2017_UA.pdf)

4. О "Газпроме" [Електронний ресурс]. – <http://www.gazprom.ru/about/>

5. Margarita Assenova report, Europe and Nord Stream 2: Myths, Reality, and the Way [Електронний ресурс]. – <https://www.epravda.com.ua/publications/2018/08/8/639399/>

6. Європейський «локомотив» на російському газі: Північний потік 2 і його команда (частина друга) [Електронний ресурс]. – <https://news.finance.ua/ua/news/-/383909/evropejskyj-lokomotyv-na-rosijskomu-gazi-pivnichnyj-potik-2-i-jogo-komanda-chastyna-druga>

7. Встигнути за 60 секунд: Чи готова Україна до "Північного Потіку-2" [Електронний ресурс]. – <https://ua.112.ua/mnenie/vstyhnuty-za-60-sekund-chy-hotova-ukraina-do-pivnichnoho-potoku-2-415284.html>

8. У Мінфіні оцінили втрати України від запуску "Північного Потіку-2" [Електронний ресурс]. – <https://economics.unian.ua/energetics/10275987-u-minfini-ocinili-vtrati-ukrajini-vid-zapusku-pivnichnogo-potoku-2.html>

Науменко А.<sup>33</sup>

#### ОСНОВНІ ТЕНДЕНЦІЇ СУЧАСНОГО ЕТАПУ ТРАНСНАЦІОНАЛІЗАЦІЇ СВІТОВОЇ ЕКОНОМІКИ

У 2017 році загальна сума прямих іноземних інвестицій (ППІ) скоротилась на 23%, склавши 1,43 трлн дол. США проти 1,87 трлн долл. США в 2016 році [2]. Дане зниження абсолютно не узгоджується з динамікою інших

<sup>33</sup> Студент 1-го курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Підчоса О.В., к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів.

макроекономічних показників, таких як ВВП та обсяг торгівлі, які в 2017 році істотно зросли. Падіння було частково обумовлено зниженням чистого вартісного обсягу транскордонних злиттів і поглинань на 22%. Але навіть без урахування великих разових угод і реструктуризації корпорацій, завдяки яким різко зросли обсяги ПІІ в 2016 році, зниження в 2017 році залишається досить значним. Обсяг оголошених інвестицій в нові проекти, який є одним з показників майбутніх тенденцій, також знизився на 14% до 720 млрд дол. США [4].

- Надходження ПІІ в *країни, що розвиваються*, як і раніше залишався на рівні 671 млрд дол. США, що не демонструє відновлення після падіння на 10% в 2016 році.

- Тривало скорочення потоків ПІІ в *Африку*, які досягли позначки 42 млрд дол. США, що на 21% нижче рівня 2016 року. Зниження зазначалося в основному в групі великих експортерів сировини.

- Приплив ПІІ в *країни, що розвиваються Азії* стабільно залишався на рівні 476 млрд дол. США. Даний регіон відновив свої позиції найбільшого одержувача ПІІ в світі.

- Завдяки пожвавленню економіки країн *Латинської Америки і Карибського басейну* приплив ПІІ в цей регіон зріс на 8% і досяг 151 млрд дол. США. Збільшення було зафіксовано вперше за останні шість років, однак обсяги надходжень ПІІ як і раніше набагато нижче піку 2011 року, відзначеного під час сировинного буму.

- Нестабільними залишаються інвестиційні потоки в країни зі структурно слабкою і вразливою економікою. Надходження інвестицій в *найменш розвинуті країни* впало на 17% до 26 млрд дол. США. У країнах, що розвиваються, які не мають виходу до моря, цей показник дещо зріс (на 3%) до 23 млрд дол. США.

- Надходження ПІІ в *малі островні країни*, що розвиваються збільшилися на 4%, склавши 4,1 млрд дол. США.

- Різко - на 37%, до рівня 712 млрд дол. США - скоротився надходження ПІІ в *розвинуті країни*. З огляду на зменшення кількості великих угод і операцій по реструктуризації корпорацій, які визначали глобальну динаміку інвестицій в 2016 році, обсяг транскордонних злиттів і поглинань впав на 29%. Значне скорочення припливу інвестицій в чималому ступені пояснювалося поверненням до колишніх рівнів в Сполученому Королівстві і Сполучених Штатах після сплесків 2016 року.

- Надходження ПІІ в країни з *перехідною економікою* Південно-Східної Європи і Співдружності Незалежних Держав (*СНД*) знизився на 27% до 47 млрд дол. США - більш низький рівень за період з 2005 року відзначався тільки один раз. В основному це зниження пояснювалося млявою динамікою ПІІ в чотирьох основних приймаючих країнах (Російської Федерації, Казахстані, Азербайджані та Україні). На противагу цьому, вивезення коштів зросло на 59% до рівня 40 млрд дол. США в результаті великих вкладень в нові проекти і декількох великих придбань, зроблених багатонаціональними підприємствами, що базуються в Російській Федерації.

- *Прогнози* динаміки загальносвітових ПІІ в 2018 році показують нестабільне зростання. Прогнозується деяке зростання глобальних обсягів інвестицій (до 10%), але при цьому вони як і раніше будуть нижче середнього рівня останніх 10 років [1].

Останнім часом все більше країн починають більш критично ставитися до іноземних інвестицій. Введені в 2017 році нові обмеження або норми регулювання інвестиційної діяльності в основному стали відображенням побоювань щодо національної безпеки і наявності у іноземних власників прав власності на землю і природні ресурси. У деяких країнах посилюється система контролю поглинань за участю іноземних компаній, зокрема щодо стратегічних активів і технологічних фірм. Кілька країн розглядають можливість посилення процедур розгляду заявок на здійснення інвестицій.

Переломний момент настав у сфері укладення інвестиційних договорів. За кількістю укладених нових міжнародних інвестиційних угод 2017 рік виявився на останньому місці за період з 1983 року. Країнами укладено 18 нових МІУ: 9 двосторонніх інвестиційних договорів (ДІД) і 9 договорів з інвестиційними положеннями (ДІП). найбільшу активність проявляла Туреччина, яка уклала чотири договори, потім слідував Гонконг, Китай, який підписав два договори. У період з січня по березень 2018 року було підписано ще три МІС. Крім того, вперше було розірвано більше договорів (22), ніж укладено нових МІС (18). Особливо активно виходили з договорів Індія і Еквадор. Активно тривали переговори щодо укладення регіональних мегаугод, особливо в Африці та Азії. Почалися переговори щодо перегляду НАФТА, в тому числі частини, що стосується інвестицій [1].

Скорочення ПІІ було відзначено за підсумками вже другого року поспіль, тобто 2016 і 2017-их років. Негативні тенденції в динаміці ПІІ пояснюються кількома факторами. Моделі міжнародного виробництва, що не вимагають великих активів, породжують структурні зрушення в ПІІ. Ще одним серйозним фактором є значне зниження показників прибутковості ПІІ за останні п'ять років. У 2017 році глобальна прибутковість ПІІ, що розміщуються в приймаючих країнах, знизилася до 6,7%, хоча показники прибутковості в середньому як і раніше вище в *країнах, що розвиваються і країнах з перехідною економікою*, більшість регіонів не уникли знижувальної тенденції. В *Африці*, наприклад, прибутковість інвестицій впала з 12,3% в 2012 році до 6,3% в 2017 році. Оскільки особливо виражений характер зниження носить в регіонах, які залежать від ПІІ в сировинний сектор, те, що відбувається, можна частково пояснити падінням цін на сировинні товари в цей період. Однак широкі масштаби падіння дають підставу говорити про вплив і структурних факторів [1].

Як очікувалось на початку 2018-го року, обсяги ПІІ за підсумками 2018 року повернуться до позначки в 1,8 трлн. дол. США. Зростання глобального ВВП прогнозувалось на рівні 3,1% [3].

Однак, вже зараз такий проноз здається набагато менш можливим. Беручи до уваги торгівельну війну між США, ЄС та Китаєм очевидно, що інвестори будуть незацікавлені у збільшенні ПІІ. Не кажучи вже про односторонній вихід США із «ядерної угоди» та введення санкцій не лише на іранські компанії, а й на всі компанії світу, які ведуть бізнес з Іраном, на які ЄС, що доволі сильно залежить від іранської нафти, також планує відповісти дзеркальними санкціями.

Напруга і невпевненість у світі зростає, адже США добровільно відмовились від своєї традиційної регуляторної функції, все більше приймаючи роль дестабілізатора міжнародних та економічних відносин у світі. На нашу думку, подібна тенденція до дезінтеграції світової економіки за наявним балансом сил у світі буде невпинно продовжуватись до відмови однієї зі сторін від амбіцій до економічної гегемонії, або до виходу на лідируючі позиції нового гравця.



## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. World Investment Report 2018 - Investment and New Industrial Policies [Електронний ресурс]. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <https://unctad.org/en/pages/PublicationWebflyer.aspx?publicationid=2130>.
2. World Investment Report 2017 - Investment and the Digital Economy [Електронний ресурс]. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <https://unctad.org/en/pages/PublicationWebflyer.aspx?publicationid=1782>.
3. Интерфакс-Україна. Прямые иностранные инвестиции в мире упали на 16% в 2017 году - ООН [Електронний ресурс] / Интерфакс-Україна – Режим доступу до ресурсу: <https://interfax.com.ua/news/economic/479171.html>.
4. World Economic Outlook Update, January 2018: Brighter Prospects, Optimistic Markets, Challenges Ahead [Електронний ресурс] // [imf.org](http://imf.org). – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/01/11/world-economic-outlook-update-january-2018>.

Орел В.<sup>34</sup>

### ТРАНСФОРМАЦІЯ ВАЛЮТНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ТА ЇЇ ВПЛИВ НА ЕКОНОМІКУ УКРАЇНИ

Враховуючи залежність української економіки від іноземної валюти, виникає потреба у розробці дієвих механізмів регулювання сфери валютних відносин. Ефективні регулятивні інструменти забезпечуватимуть стабільність валютного курсу, захищатимуть національну валюту від негативного зовнішнього та внутрішнього впливу, стимулюватимуть розвиток зовнішньоекономічних зв'язків, що врешті сприятиме розвитку української економіки.

Механізм валютного регулювання – це сукупність взаємопов'язаних елементів: інструментів, методів та забезпечення, комплексна взаємодія яких забезпечує здійснення суб'єктами валютного регулювання нормативно-регулятивного впливу на його об'єкти відповідно до визначених цілей, завдань, принципів та функцій [1, с.217].

Трансформація механізмів валютного регулювання в Україні передбачає перехід до ліберальної моделі регулювання.

Країни з розвинутою економікою протягом останніх десятиліть лібералізовували фінансові ринки, зокрема цей процес розпочався у США і згодом цей курс розпочали і країни Європи. Рух до лібералізації й інтеграції фінансової та банківської діяльності отримав новий імпульс зі створенням Європейського Союзу, а із середини 1990-х років ці тенденції поширилися й на країни з економіками, що розвиваються.

Офіційне проголошення нового етапу у сфері валютних відносин в Україні відбулось у 2016 році шляхом презентації Національним банком Концепції нового валютного регулювання, що викликало неоднозначну реакцію серед науковців та практиків.

Відповідно до Закону України «Про валюту і валютні операції», низку кроків для лібералізації валютного регулювання буде запроваджено одразу після початку дії закону. Зокрема:

- граничний строк здійснення розрахунків за експортно-імпортними контрактами буде розширено до 365 днів (зараз він становить 180 днів);
- буде скасовано валютний нагляд для експортно-імпортних операцій на суму до 150 тис. грн.;
- індивідуальні валютні ліцензії буде скасовано. Натомість з'явиться система електронних лімітів;
- будуть скасовані санкції у вигляді припинення зовнішньоекономічної діяльності за порушення строків розрахунків;
- буде дозволено online купівлю іноземної валюти фізичними особами. При цьому на такі операції розповсюджуватиметься аналогічний ліміт, як і на купівлю готівкової валюти (зараз — до 150 тис. грн. на день в еквіваленті) [2].

З однієї сторони, впровадження ліберальної моделі валютного регулювання матиме ряд позитивних наслідків, серед яких спрощення доступу на міжнародний фінансовий ринок, здешевлення вартості та поліпшення дислокації внутрішніх позичкових ресурсів, оптимізація доступу довгострокових надходжень на внутрішній фінансовий ринок та розширення іноземного інвестування, доповнення внутрішнього накопичення капіталу за рахунок збільшення іноземних інвестицій, а також технічне переоснащення виробництва та підвищення кваліфікації персоналу, стимулювання економічного зростання країни та підвищення добробуту її населення.

Водночас, фінансова відкритість породжує і певні ризики для країни, що проводить лібералізацію валютного регулювання, які пов'язані з домінуванням іноземного банківського капіталу на внутрішньому фінансовому ринку, порушенням макроекономічної стабільності, циклічним рухом іноземних короткострокових капіталів та раптовим реверсом капіталу тощо.

Враховуючи позитивні та негативні наслідки, що несе за собою механізм валютної лібералізації, можна виокремити заходи, за допомогою яких використання ліберальної моделі валютного регулювання стане ефективним та успішним.

На нашу думку, головним напрямом, на який має орієнтуватися НБУ, є досягнення та підтримка у тривалій перспективі середньострокового показника інфляції на помірному рівні; стабілізація валютного курсу гривні шляхом використання режиму валютного коридору; зменшення різниці між розмірами світових і вітчизняних процентних ставок; підвищення ефективності процентного каналу монетарного трансмісійного механізму.

Поетапна лібералізація механізму валютного регулювання в Україні має стати одним із актуальних напрямів структурного реформування економіки, оскільки цей процес сприятиме інтеграції України у світовий фінансовий простір. Успішне проведення лібералізації валютного регулювання забезпечить розвиток фінансової сфери України, а також допоможе стабілізувати курс національної грошової одиниці. Окрім реформування сфери валютних відносин, необхідно також створити умови для розвитку малого та середнього бізнесу, сприяти їх інноваційній діяльності та оновленню технологічного процесу для залучення довгострокових іноземних інвестицій. У результаті проведення таких заходів має забезпечити стабільний економічний розвиток України.

<sup>34</sup>Студентка 4-го курс, спеціальності «Фінанси, банківська справа та страхування», Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана.

Науковий керівник Циганова Н.В., к.е.н, доцент кафедри банківської справи КНЕУ ім. В. Гетьмана.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Кузнецова А. Я. Концептуальні засади формування механізму валютного регулювання в Україні / А. Я. Кузнецова, Н. О. Місяць // Бізнес-Інформ. – 2017. – № 9. – С. 215–220.
2. Національний банк оприлюднив проект структури майбутнього валютного регулювання: Електронний ресурс. – Режим доступу: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=77669399](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=77669399)

*Орлова Т.<sup>35</sup>*

### ГОНКОНГ ЯК СВІТОВИЙ ФІНАНСОВИЙ ЦЕНТР

Прикладом ефективного використання процесів транснаціоналізації та інтеграції економік у глобальну фінансову систему є країни Азійсько-Тихоокеанського регіону, серед яких чільне місце посідає Гонконг, котрий за останні десятиліття не тільки суттєво зміцнив свої конкурентні позиції у глобальній фінансовій системі, але й перетворився у провідний фінансовий центр світу та вкрай привабливу територію залучення транснаціонального фінансового капіталу.

На початку 2000-х років Гонконг став одним із найважливіших фінансових центрів глобальної торгівлі та фінансів, а ринок фінансових послуг є найбільш конкурентним та регульованим компонентом фінансової системи країни. Гонконг – один із світових лідерів щодо ВВП на душу населення, а сфера послуг (особливо фінансових) дає приблизно 90% ВВП і на сьогоднішній день складає 341,66 млрд дол. ). Виробничий сектор дає близько 15% ВВП і 90% експортної продукції. Його валютна біржа посідає третє місце у світі, а на території міста сконцентровано понад 560 банків, серед яких 365 представлено 50 країнами.

За основними показниками економічних розвиток подовжується і тому: темп приросту ВВП, в постійних цінах 3,8%, ВВП на душу населення 46 109 дол. США (коли за даними МВФ у 2015 він був 43 тис дол на душу населення), рівень безробіття 3,1 %, Сукупний державних борг 0,1%, згідно з даними МВФ. У 2017 році, ВВП склав 341,66 (млрд дол. США).

Також Гонконг улаився масштабами діяльності та розмірами своїх найбільших корпорацій. Фактично Гонконг виступає глобальним посередником у фінансовій сфері, який за короткий термін вивчив досвід зарубіжних країн з фінансової точки зору, створив сприятливі соціально-економічні умови для розвитку фінансового ринку та ринку фінансових послуг на конкурентній основі національного законодавства.

Інвестування відбувається у всі галузі, які доповнюють та підкріплюють одна одну. Наприклад оскільки ринок нерухомості Гонконгу не здає своїх позицій, він зростає. Завдяки тому, що бізнесмени відкривають нові компанії в Гонконзі, попит на офісну нерухомість показує стабільне зростання. Тому інвестиційні вкладення, особливо в офісну (комерційну) нерухомість, приносять тут своїм власникам хороший і стабільний дохід. Також інвестування відбувається в новітні технології, ринок цінних паперів, послуги, фінансовий сектор, нерухомість, бізнес-послуги, імпорто -експортні операції, оптова і роздрібна торгівля. Основна частина ПІІ у наше десятиліття припадає на фінансовий сектор, крім того іноземні банки займають дуже високі позиції, тому вливання в них йдуть дуже великі. Адже порівняно із роками, коли був пік індустріалізації (прибл.1980), тоді основні інвестиції іноземних компаній йшли в індустріалізацію, тоді велика частина припадала у промисловий сектор по лінії іноземних компаній, на ті часи складав 90% експорт ТНК.(промисловий розвиток). Тому виділяються дві різні хвилі інвестування : 1)під час промислової індустріалізації і 2) фінансовий сектор.

Основними джерелами надходження інвестицій є Китай (36,7%), Британські Віргінські острови (32,5%), Нідерланди (7,1%), Бермудські острови (6,5%), США (3,6%) і Японія ( 2,2%).

На кінець 2010 року сукупні прямі інвестиції Китаю в Гонконг становили 401 млрд дол. Найбільшими китайськими банками, що працюють в Гонконзі, є Bank of China, Industrial and Commercial Bank of China, Agricultural Bank of China, China Construction Bank, Shenzhen Development Bank, China Everbright Bank, CITIC Bank International, China Merchants Bank і Bank of Beijing.

Японські інвестиції в Гонконзі зосереджені в сфері фінансів, експортно-імпортних операцій, нерухомості, роздрібній торгівлі та харчової промисловості. Також у Гонконзі існує понад 2500 інвестиційних програм, що покращує умови вкладання та покращує інвестиційний клімат країни взагалом.

Якщо роздивлятися причини інвестиційного успіху в Гонконзі, а також прагнення багатьох бізнесменів створювати бізнес в Китаї, варто відзначити, що ще з 2006 року в Китаї стали створюватися інвестиційні фонди. Накопичення цих фондів були в юанях, а створювалися ці фонди для банків і спеціалізованих компаній Китаю. Таким чином, економічне і торгове взаємопроникнення між Китаєм і Гонконгом відбулося на збільшенні інвестиційних компаній в Гонконзі і вже в 2014 році кількість китайських інвестиційних компаній в Гонконзі доходило до 220.

Серед країн, куди з Гонконгу спрямовується капітал у вигляді ПІІ, перше-друге місця ділять КНР і Британські Віргінські острови. Частка трьох офшорних юрисдикцій (крім БВО також Кайманові острови і Бермуди) в 2014 році дорівнювала 45,5%. майже половина експорту капіталу з Гонконгу припадає на офшори.

*Павленко В.<sup>36</sup>*

### ПРЯМІ ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ ВЕЛИКОБРИТАНІЇ: ОСНОВНІ ПОКАЗНИКИ ТА ТРЕНДИ

В липні 2016 року народ Великобританії своєю більшістю в рамках референдуму проголосував за вихід держави з ЄС. Такий результат викликав справжнє потрясіння на ринках, переполошив всю Єврозону і навіть регіони за її межами. Крім усього іншого, він призвів до невизначеності інвестиційного клімату, різкого падіння курсу національної валюти і фондових індексів. Економіка Великобританії показала досить високий ступінь стійкості. В розрізі інвестиційної

<sup>35</sup> Студентка 3-го курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник Підчоса О. В., к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів.

<sup>36</sup> Студентка 3-го курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Кузнецова Н.В., к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів.

ситуації, падіння курсу фунта стерлінгів справило позитивний вплив і допомогло залучити в економіку додаткові інвестиції.

Зростання вартості прямих іноземних інвестицій (ПІІ), що були вкладені у Великобританію іноземними інвесторами (зобов'язання з боку Британії), перевищили інвестиції ПІІ Великобританії за кордоном (активи Британії) в 2016 році, внаслідок чого чиста інвестиційна позиція Великобританії зменшилася з 50,8 млрд фунтів стерлінгів в 2015 році до 12,5 млрд фунтів стерлінгів у 2016, що є найнижчим показником з моменту започаткування порівняльного аналізу у 1997 році. Таку ж картину можемо спостерігати у 2017 році, з незначними змінами у вартості активів (зросли на 0,6%) і зобов'язань (зросли на 0,8%).

У 2017 році притік ПІІ почав активно зростати, що стало першим висхідним трендом з 2011 року. Притік ПІІ у 2011 році становив 104,6 млрд фунтів стерлінгів, і до 2016 року впав до 58,4 млрд фунтів стерлінгів, а в 2017 році - зріс до 81,9 млрд фунтів стерлінгів. В той час як відтік ПІІ був в цей період відносно стабільним, коливаючись від 51 до 60 млрд фунтів стерлінгів.

Показник дефіциту поточного рахунку з 2011 року збільшився до історичних максимумів, що відбувалося переважно через скорочення чистих доходів від прямих іноземних інвестицій та інших первинних доходів. Дефіцит поточного рахунку скоротився у 2017 році, що частково пояснюється зміною тенденції до зменшення чистих доходів від прямих іноземних інвестицій.

Два останні розглянуті роки (2016 та 2017) відзначилися угодами М&А в обох напрямках відповідно. В 2016 році найбільші внутрішні операції (злиття чи поглинання британських компаній) становили близько 60% потоків ПІІ, тоді як у 2017 році активність у сфері злиття та поглинання становила близько 30%, що пояснюється значним збільшенням прибутків і поглинань у 2016 році. З іншого боку, найбільші зовнішні операції зі злиття і поглинання в 2017 році становили понад 50% потоків прямих іноземних інвестицій, а роком раніше – близько 10%. Аналогічним чином, це пояснюється значним збільшенням зовнішньої активності злиттів та поглинань у 2017 році.

Щодо географічного розподілу ПІІ, виділимо два типи країн, що беруть участь у операціях з ПІІ: ultimate parent country (головна контролююча країна) та immediate parent country (операційна країна). Метод ідентифікації головної контролюючої материнської країни, що використовується тут, визначає власника основної частки акцій компанії (більше 50%) та прив'язує весь об'єм ПІІ до відповідної країни. Результати, отже, не відображають звідки фінансовий потік обов'язково виходить (що в свою чергу показує метод визначення операційної країни), а скоріше визначає країну, яка приймає остаточне рішення щодо розподілу інвестицій.

Таким чином, ЄС є найбільшим джерелом надходження ПІІ у Великобританію при використанні метода операційної країни, що становить 45,2% притоку ПІІ у 2016 році. Проте, при прив'язці до головної контролюючої країни ЄС та Північна Америка демонструють дуже схожий обсяг здійснених інвестицій. У 2015 році Північна Америка перевершила Євросоюз і стала найбільшим інвестором в Об'єднаному Королівстві за методом ultimate parent country, хоча в 2016 ситуація змінилася.

Наступний висновок полягає в тому, що 2016 року 30,7 млрд. фунтів стерлінгів, що надійшли у Великобританію з-за кордону надходили з дочірніх компаній, які в кінцевому рахунку контролюються материнськими компаніями, розташованими у Великобританії. Це відображає принцип "круглого столу", за яким іноземні філії британських компаній реінвестують до внутрішньої економіки.

Безумовно, Brexit завдав шкоди репутації Великобританії серед іноземних інвесторів. Нещодавнє дослідження, проведене компанією EY засвідчило, що за останні 18 місяців 14% зменшили або призупинили інвестиції у Великобританію. Однак разом з цим за даними EY, 7% іноземців збільшили інвестиції. Тим часом слабкий фунт, спричинений трейдерами, що продають британські активи, зробив об'єкти поглинання дешевшими. Тому говорячи про наслідки референдуму для інвестиційної позиції Великобританії, їх можна назвати достатньо м'якими, а загальні інвестиційні тренди – позитивними, зі зростанням притоку інвестицій в британську економіку.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Инвестиционные возможности после Брексита [Електронний ресурс] // AECOM. – 07.2018 – Режим доступу до ресурсу: <https://www.aecom.com/ca/cornerstone-issue-03-ru/post-brexit-investment-opportunities-ru/>
2. Office for National Statistics reports

*Пашина М.<sup>37</sup>*

#### ФРАНЦІЯ ЯК ОДИН З НАЙБІЛЬШИХ ЕКСПОРТЕРІВ ПІІ

Франція є одним з найбільших суб'єктів інвестування, витрачаючи на ПІІ 2,24% свого ВВП (за підрахунками 2017 року), вона займає визначні позиції як щодо інвестицій у країну та із неї. Відображаючи зростаючу тенденцію присутності провідних французьких компаній у різних частинах світу<sup>38</sup>, в 2017 році Франція стала 8 найбільшим іноземним інвестором у світі за потоком прямих іноземних інвестицій (58 мільярдів доларів США)[1].

Після Сполучених Штатів - основного пункту призначення із часткою 57% від загального обсягу інвестицій (275 мільярдів), всі країни розташовані в Європейському Союзі. Країни Євросоюзу, зокрема, розмістили 43% від загального обсягу інвестицій. Найголовнішими місцями для експорту прямих іноземних інвестицій є Бельгія, Нідерланди, Великобританія, Німеччина та Італія.

Китай та Гонконг разом посіли третє місце серед усіх країн, що не входять у ЄС, після США та Швейцарії. Японія та Бразилія зайняли четверте та п'яте місце відповідно. Канада зайняла 22 місце, з 0,6% накопичених французьких інвестицій за кордон. Уперше із 2008 року Франція дезінвестувала із Великобританії, внаслідок невпевненості інвесторів у стабільності країни через Brexit[3].

<sup>37</sup> Студентка 3-го курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Дзюба П.В., к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів.

У 2015 році Сінгапур став провідним місцем для французьких інвесторів у регіоні Пд-Сх Азії, залучаючи 61,6 відсоток французьких ПІІ до АСЕАН, або 10,7 мільярдів євро (13,2 мільярда доларів США). У 2016 році продажі французької компанії в місті-державі зросли на 14,9 відсотка порівняно з попереднім роком, досягнувши 6,1 мільярда євро (7,5 мільярда доларів США).

ТНК з розвинутих економік залишаються основними інвесторами в Африці, а інвестори з країн, що розвиваються, все активніше. У 2017 році Франція є третім найбільшим експортером до цього регіону, розміщуючи інвестиції у країнах, що колись знаходились у колоніальній залежності від нею, використовуючи кластерну стратегію ПІІ [1].

Внаслідок чистого відтоку у 16 мільярдів євро виробничий сектор відновив свій статус як вкрай важливого сектора для французьких інвестицій за кордон у 2016 році. Хімічний, харчовий та сільське господарський сектори стали головними одержувачами французьких інвестицій, а потім електроніка і текстиль. Лише у фармацевтичному секторі були зареєстровані дезінвестиції.

Щодо накопичених французьких ПІІ за кордоном на кінець 2015 року 30% займає виробничий сектор, причому фармацевтична промисловість, сільське господарство, виробництво продуктів харчування та автомобільна промисловість складають найбільшу частку. Наступними найбільшими галузями для інвесторів стали фінансовий та страховий сектор, гірничодобувна промисловість, торгівля і ремонт, роздрібна та оптова торгівля та ремонт, а також сектор електроенергетики. Промисловий сектор (з урахуванням видобутку корисних копалин та енергетику) налічує 45% французьких прямих інвестицій за кордон.

Збільшення доходів від реінвестицій, що збільшилося більш ніж удвічі з 2016 року, також сприяло загальному зростанню. Чистий приріст від злиттів та поглинань французьких ТНК залишався стабільним у розмірі 28 мільярдів доларів. Як і їх колеги в Об'єднаному Королівстві, французькі ТНК звернулися до Сполучених Штатів з метою придбання їх компаній, включаючи такі операції, як злиття WhiteWave Foods з компанією Danone в угоді, вартістю 10 мільярдів доларів. Незважаючи на те, що загальне придбання іноземних активів європейськими ТНК в цілому знизилося на 43%, придбання активів Сполучених Штатів залишилось стійким. Як результат, такі активи становили 61% поглинань європейськими ТНК у 2017 році[3].

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. World Investment Report 2018 - Investment and New Industrial Policies. // United Nations Conference on Trade And Development. – 2018.
2. The international development of the French economy. // Business France. – 2017.
3. Quarterly Selection of Articles. // Banque de France. – 2017. – №48.
4. Merger of Holcim and Lafarge - Deal of the Decade [Електронний ресурс]. – 2016. – Режим доступу до ресурсу: <https://events.mergermarket.com/awards/merger-of-holcim-and-lafarge-deal-of-the-decade>.

*Полтавець Д.В.<sup>39</sup>*

#### ВЗАЄМОЗВ'ЯЗОК ПОПИТУ І ЦІНИ НА ПЕРЕРОБЛЕНИЙ УРАН НА РИНКУ АТОМНОЇ ЕНЕРГЕТИКИ

Світовий ринок атомної енергетики розподіляють між собою 6 держав (Росія, Франція, Великобританія, США, Німеччина, Японія). З впевненістю можна сказати, що розвиток залежить не тільки від самого ресурсу, але і від політичних подій, від суспільства, а також економіки певних країн.

Головним ресурсом ядерного палива є уран. Відповідно до даних, наведених в графіку, можна прослідкувати те, що місцезнаходження урану (Рис. 1) у великих масштабах знаходяться там, де його зовсім не використовують (Австралія), а також в країнах, в яких взагалі немає АЕС або є тільки кілька реакторів.

Але це зовсім не означає, що він не видобувається, його отримують країни-імпортери. А тепер звернемо увагу на основні країни, які входять до лідерів виробництва атомної енергетики: США, Китай, Великобританія, Індія - є країнами з дефіцитним показником урану. Дана ситуація викликає негативний вплив на ці країни, тому що вони починають боротися за землю, де є уран. Можливо поділити ці всі країни на три урановидобувні групи: Північна Америка, Європа і Південно-Східна Азія [9].

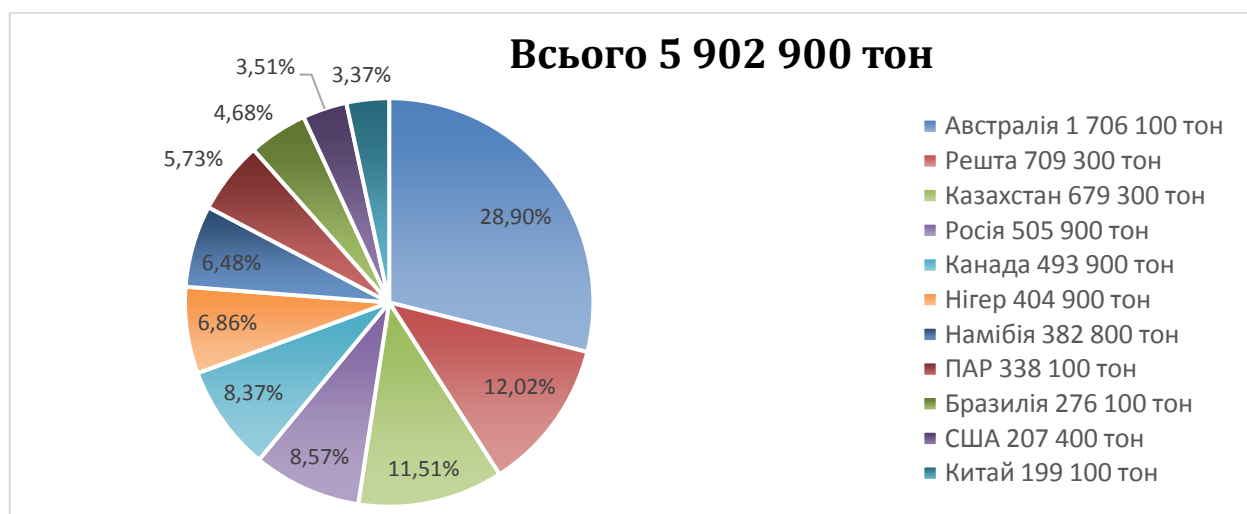


Рис. 1 Світові запаси урану, метр. т. [9]

<sup>39</sup> Студентка 3-го курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Підчоса О.В. к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів.

Останнім часом компанії-видобувними майже не відкривають нові місцезнаходження урану, тому, зрозуміло, що ціна на сировину даного ринку стабілізується, тобто є не змінною.

Попит енергію вироблену на атомних електростанціях зростає і на сьогоднішній день становить 11% світової електроенергії. У більшості реакторів закінчується термін експлуатації, що в подальшому призводить до перезапуску, а внаслідок цього, з огляду на введення обмеження щодо інвестування досліджень нових уранових родовищ, до залучення нових інвестицій на цей ринок. Останні дані показують, що в Китаї діє 45 реакторів, 15 знаходяться в стадії будівництва, і до 2030 планується побудувати як мінімум ще 100 нових реакторів [6]. Пекін має намір забезпечити приплив коштів в галузь за допомогою розміщення інституційних позик і емісії привілейованих акцій китайських компаній, які, тим не менш, будуть недоступні для переважної більшості іноземних приватних інвесторів [10].

Що стосується Японії, то слід зазначити, що після фукусімської аварії, їй вдалося відновити тільки 55% потужностей. На даному етапі, держава планує наростити свої потужності до 75%. Очікується, що ОССТО інвестує близько 300 млрд єн [7].

Торгова асоціація з атомної енергетики говориться про те, щоб ЄС зберіг нинішні потужності аж до 2050 року [5]. Європейська комісія має намір рекомендувати інвестувати від 450 до 500 мільярдів євро в ядерну енергію, від 45 до 50 мільярдів євро будуть спрямовані на підтримку існуючих електростанцій. Інша частина буде інвестована в будівництво нових заводів [4].

Адміністрація енергетичної інформації США (EIA) прогнозує 18-відсоткове зростання попиту на електроенергію в США до 2040 року. Промисловість інвестує близько 7,5 млрд. дол. США в рік на технічне обслуговування і модернізацію установок [2].

Графік, наведений нижче (Рис. 2), демонструє стале зростання попиту на уран. На 2019 рік експерти прогнозують таку ситуацію на ринку урану, коли попит дорівнюватиме пропозиції, і в наступні роки вже можна буде простежити тенденцію того, що починаючи з 2020 року попит поступово перевершить пропозицію при такому рівні видобутку урану [3].

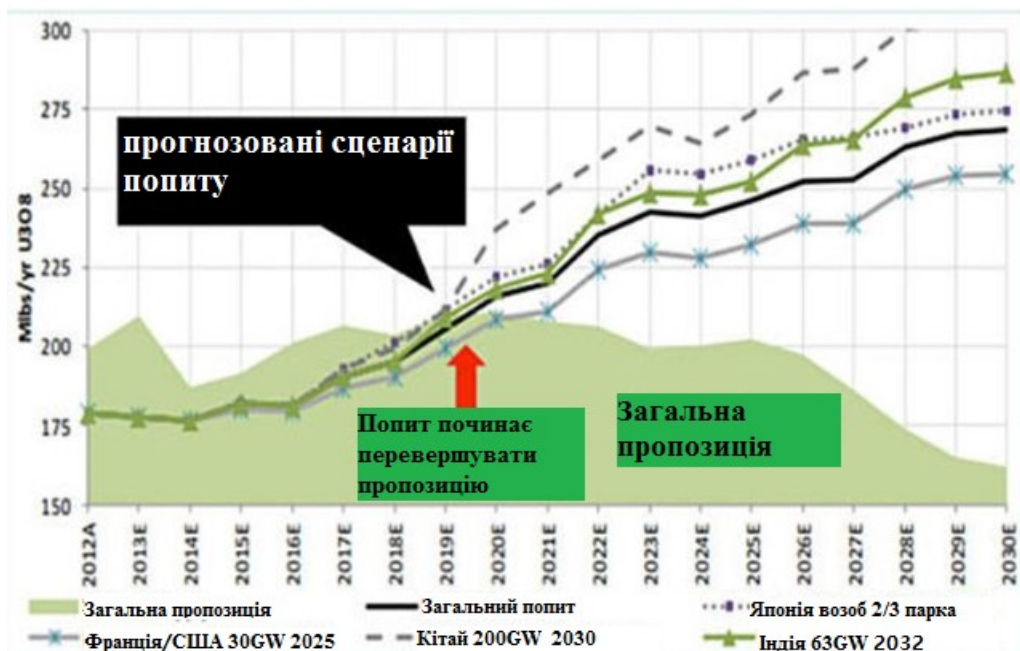


Рис. 2 Глобальні сценарії попиту на уран проти глобальної загальної пропозиції [3]

Уран не торгується на відкритому ринку, як інші товари. Покупці і продавці укладають контракти в приватному порядку. Ціни публікуються незалежними ринковими консультантами Ux Consulting (UxC) і TradeTech [8].

Підсумовуючи вище викладену інформацію, я можу зробити висновок, що урановий ринок – досить специфічний сектор світової економіки. Більше 90% відсотків цього сектора контролюється кількома великими урановидобувними компаніями. Прямий продаж урану знаходиться під суворим контролем міжнародних організацій. Спекуляція на цьому ринку практично виключена. Через свою закритість урановий ринок є надзвичайно стабільним, а отже – вельми перспективним об'єктом для інвестицій.

З наближенням кінця експлуатації реактора відбувається його перезапуск, в наслідок чого відбувається підвищення цін на уран, яке залежить від термінів контракту, відсутності нових поставок і зростаючого попиту. У 2019 очікується зростання цін на уран, а також досягнення рівноваги на ринку та поступове переважання попиту над пропозицією.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Commodity Insights Bulletin - Uranium Q2, 2017 - Q3, 2017/ [Електронний ресурс]. – Спосіб доступу: <https://home.kpmg.com/xx/en/home/insights/2017/12/uranium-q2-2017-q3-2017.html>
2. Domestic Uranium Production Report - Quarterly/ [Електронний ресурс]. – Спосіб доступу: <https://www.eia.gov/uranium/production/quarterly/>
3. Global Uranium Demand Scenarios vs. Global Total Supply/ [Електронний ресурс]. – Спосіб доступу: <http://www.mining.com/web/de-carbonizing-our-energy-sector/>
4. Großbritannien und EDF unterzeichnen AKW-Vertrag/ [Електронний ресурс]. – Спосіб доступу: <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/energie/hinkley-point-c-grossbritannien-und-edf-unterzeichnen-akw-vertrag/14626360.html>

5. Nuclear industry in the EU/ [Електронний ресурс]. – Спосіб доступу: <https://www.foratom.org/downloads/nuclear-industry-in-the-eu-n1/?wpdmdl=38020&refresh=5be371f85ad511541632504>
6. Nuclear Power in China/ [Електронний ресурс]. – Спосіб доступу: <http://www.world-nuclear.org/information-library/country-profiles/countries-a-f/china-nuclear-power.aspx>
7. Nuclear Power in Japan/ [Електронний ресурс]. – Спосіб доступу: <http://www.world-nuclear.org/information-library/country-profiles/countries-g-n/japan-nuclear-power.aspx>
8. Uranium Price/ [Електронний ресурс]. – Спосіб доступу: <https://www.cameco.com/invest/markets/uranium-price>
9. Мировые запасы урана/ [Електронний ресурс]. – Спосіб доступу: [https://www.iaea.org/sites/default/files/23204891014\\_ru.pdf](https://www.iaea.org/sites/default/files/23204891014_ru.pdf)
10. Энергоатом. Пресс-центр. Обзор СМИ. Китай начал урановый поход./ [Електронний ресурс]. – Спосіб доступу: <http://www.atom.gov.ua>

*Рудой М.<sup>40</sup>*

### **СПЕЦИФІКА ПРИРОСТУ ПІІ У КРАЇНИ ЛАТИНСЬКОЇ АМЕРИКИ НА ПРИКЛАДІ КОЛУМБІЇ**

Колумбія є досить великою країною з великим ринком. Вона у перший тридцять по кількісним показникам країни, таких як ВВП, населення та площа країни. Ця країна є досить молодою, на що вказує політична нестабільність у країні, неврегульованість у юридичній системі, непрозорість у економіці, велика кількість тіньового бізнесу тощо. Вона входить до списку країн, що розвивається. Велика частина населення знаходиться у агрокультурі, поки важка промисловість є неконкурентоспроможною на рівні світового ринку, а сфера послуг, якщо порівняти з іншими країнами, має низький рівень розвитку. Також в країні низький рівень розвитку інфраструктури. Але вона добре забезпечена енергоресурсами, корисними копалинами та має потенціал до приваблення туризму.

*Сильними сторонами* Колумбії як держави, що залучає інвестиції, є: економічна стабільність (з приростом ВВП приблизно у 3% на рік), велика кількість копалин й інших корисних ресурсів, потенціал для розвитку туризму, стратегічна географічна позиція, повітряна та водна інфраструктура є досить сучасними, також в неї великий ринок.

*Слабкими сторонами* Колумбії як держави, що залучає інвестиції, є: Низький розвиток юридичної системи, корупція та нестача прозорості, проблеми з тіньовою економікою, проблеми з політичним устроєм та чутливість до зовнішнього ринку.

Більшість ПІІ потрапляють у сектор видобування корисних копалин. Понад 50% ПІІ потрапляють у цю галузь, та понад 70% йдуть саме на видобуток нафти. 25% ПІІ вкладаються у виробництво й інфраструктуру, що має позитивний ефект на країну, але, все ж таки, було б краще, якщо б ці галузі отримували більший відсоток від загальних ПІІ, так як інвестиції у ресурси позитивно впливають на розвиток країни лише у короткостроковому періоді, а також країні зараз набагато більше потрібна розвинена інфраструктура й виробництво, аніж збільшення об'єму видобування корисних копалин, що виснажує ресурси.

Щодо ефективності ПІІ, хоча відношення динаміки зростання ВВП до зростання ПІІ дорівнює одиниці, все ж таки, дивлячись на зниження рівня безробіття на 4% за період 6 останніх років, можна заявити, що уряд їх ефективно використовує, тому що безробіття впало до показників, які відносять до групи високого розвитку.

Взагалі, більшість показників й індексів ПІІ вказують на те, що країна дуже сильно залежить від змін на міжнародні ціни нафти й кави, та економіка й інвестиції падають з падінням на цін товарів, що експортуються.

Але показники також показують активне пожвавлення інвестицій у відповідь на активну участь уряду в регулюванні країни та зміні економічного становища. З даних зрозуміло, що Колумбія має великий потенціал до залучення й використання інвестицій, особливо в секторах видобутку ресурсів, корисних копалин та туризму. Країна різко реагує на зміни цін на товари експорту, а також на світові кризи, що відображається на інвестиціях. Колумбія приваблює інвесторів активізацією роботи уряду, отож, їй потрібно створювати економічні плани з заохочення та використання інвестицій. В певній мірі недовіру інвесторів може викликати непрозорість, відсутність безпеки, політична нестабільність, корупція.

Колумбія може бути досить привабливою для інвесторів, та уряду слід дуже важко працювати над інвестиційними проектами, стабілізацією політичної ситуації, налаштування прозорості економічної діяльності, юридичної системи, тому що це може бути найшвидшим та найефективнішим шляхом до успіху та високих економічних показників країни.

### **СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ**

1. Конституція Колумбії – 1991.
2. Інформація про Колумбію, надана Світовим Банком – [електронний ресурс] – доступне через: <https://data.worldbank.org/>
3. World Economic Outlook Database – [електронний ресурс] – доступне через: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2018/02/weodata/index.aspx>
4. Офіційний сайт Колумбії – [електронний ресурс] – <https://www.colombia.com/>
5. Офіційний сайт інформації щодо інвестування в Колумбію – [електронний ресурс] – <http://www.investincolombia.com.co/>
6. Вольський В. В. Латинська Америка. Енциклопедичний довідник. У 2 томах. – 1982.

<sup>40</sup> Студент 3-го курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник Кузнєцова Н.В., к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів.



**ДЕПОЗИТАРНА РОЗПИСКА ЯК ІНСТРУМЕНТ ВИХОДУ ЕМІТЕНТІВ НА МІЖНАРОДНИЙ РИНОК АКЦІЙ**

Однією з головних ознак розвитку сучасного фондового ринку є глобалізація, яка передбачає інтеграцію національних фондових ринків у структуру світового ринку капіталів. Дедалі більше компаній розглядають можливість виходу на зарубіжні фондові ринки з метою залучення іноземного капіталу шляхом розміщення власних цінних паперів [1].

Однак актуальною проблемою є те, що цим процесам в Україні перешкоджають певні законодавчі бар'єри, зокрема вітчизняне законодавство обмежує вивезення цінних паперів з країни, а нормативні акти іноземних країн містять положення, що забороняють чи лімітують обіг цінних паперів, емітованих в інших країнах. Тому необхідно використовувати прогресивні та інноваційні інструменти фондового ринку, які дали б змогу обійти ці перешкоди. Одним із таких інструментів є депозитарна розписка (ДР). Тому обрана тема є більш ніж актуальною, особливо в контексті України, її економіки й нормативно-правової бази. Адже для українських емітентів випуск американських і глобальних депозитарних розписок – найшвидший спосіб виходу на міжнародні ринки капіталу, порівняно з проведенням ІРО шляхом створення холдингової компанії в юрисдикціях інших країн.

Депозитарна розписка (сертифікат) – похідний цінний папір, що засвідчує право власності інвестора-резидента на певну кількість цінних паперів іноземного емітента, загальний обсяг емісії яких обліковується в іноземній валюті.

Виокремлюють такі види депозитарних розписок:

- американські депозитарні розписки (АДР) – перебувають у вільному обігу на фондовому ринку США;
- глобальні депозитарні розписки (ГДР) – випускаються в обіг поза межами США;
- європейські депозитарні розписки (ЄДР) – різновид ДР на розвинутих ринках країн Європи [2].

За ініціаторами випуску депозитарні розписки поділяють на спонсоровані і неспонсоровані. Спонсоровані депозитарні розписки випускають лише з ініціативи емітента і залежно від рівня програми можуть обернутися як на позабіржовому ринку, так і на провідних світових біржах. Неспонсоровані це ті, ініціатором випуску яких був акціонер, група акціонерів або майбутній інвестор. До їх випуску в США пред'являють мінімальні вимоги, проте вони не допускаються на організований ринок і торгуються виключно на позабіржовому ринку [3].

Для українських емітентів випуск депозитарних розписок дає можливість реалізувати свої цінні папери не тільки у США, але і на фондових ринках інших країн, як наслідок залучивши іноземний капітал. Також, за допомогою механізму випуску депозитарних розписок вітчизняна компанія-емітент, яка, наприклад, має проект виходу на міжнародний ринок товарів та намір експортувати свою виготовлену продукцію в ті країни, де здійснюється продаж його депозитарних розписок, отримує можливість збільшити інтерес до товарів своєї компанії за кордоном, і як наслідок, підняти вартість на свої цінні папери на українському фондовому ринку та диверсифікувати інвестиційні ризики [3].

Як інвестори, так і емітенти отримують численні переваги при використанні депозитарних розписок. Зокрема, вітчизняні емітенти отримують комерційні (розширення ринку пропозиції своїх цінних паперів; підвищення ліквідності акцій емітента на внутрішньому і міжнародних ринках за рахунок поліпшення іміджу компанії і визнання її серед інвесторів), фінансові (вихід на міжнародний ринок капіталів; стабілізація або підвищення котирувань акцій емітента) та стратегічні (розширення кола потенційних інвесторів; отримання дієвого механізму і вигідного інструменту для злиття і придбань) переваги. Основні переваги для інвесторів полягають в тому, що рівень витрат, пов'язаний з торговими операціями та зберіганням, нижчий, ніж у разі прямої купівлі акцій на іноземних ринках; інвестиції у депозитарні розписки зазвичай знижують ризик і збільшують дохідність; власник депозитарних розписок може укласти угоди купівлі-продажу за межами країни емітента, що звільняє їх від сплати місцевих податків тощо [4].

Отже, застосування такого інструменту фондового ринку українськими компаніями сприяє їх виходу й на зовнішні ринки, залученню додаткових інвестицій з мінімальними для таких компаній трансакційними витратами.

**СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ**

1. Капленко О. І. Розвиток ринку депозитарних розписок [Електронний ресурс] / О. І. Капленко. – 2016.
2. Попова А.В. Поняття, ознаки і класифікація депозитарних розписок / А.В. Попова / Вісник КНУ імені Тараса Шевченка. – 2009. – № 80. – С. 34-36.
3. Петик М. І. Залучення фінансових ресурсів на фінансових ринках шляхом випуску депозитарних розписок / М. І. Петик, Н. М. Левус / Нуковий вісник НЛТУ України. – 2013. – Вип. 23.10. – С. 258–264
4. Пересада А.А. Портфельне інвестування: Навч. посібник / А. А. Пересада, О. Г. Шевченко, Ю. М. Коваленко, С. В. Урванцева. – К.: КНЕУ, 2004. – 408 с.

**РИЗИКИ ГЛОБАЛЬНОЇ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ**

Головними досягненнями сучасного посткризового етапу розвитку глобальної фінансової системи є створення нової архітектури зі значним підвищенням якості регуляторного середовища (нові, у тому числі міжнародні, стандарти регулювання, інструменти монетарної та макропруденційної політики), що дозволяє проактивно визначати та реагувати на системні ризики. Відбулося цілковите відновлення глобальної фінансової системи до рівня, який передував світовій фінансовій кризі, створено сприятливі умови для активізації економічного зростання; покращено стійкість банківських систем, особливо в частині системоутворюючих банків за рахунок зростання якості та достатності капіталу, дотримання належних стандартів ліквідності, роботи із покращення кредитних та інвестиційних портфелів [1].

<sup>41</sup> Студентка 3-го курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Дзюба П.В., к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів.

<sup>42</sup> Студент 4-го курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Дзюба П.В., к. е. н., доцент кафедри міжнародних фінансів.



Проведене дослідження дало змогу виділити такі найбільші виклики, з якими стикається сучасна глобальна фінансова система: а) посилення торговельних суперечок; б) загальні геополітичні ризики; в) нестійкість регуляторного середовища; г) проблеми заборгованості.

Короткотермінові системні ризики глобальної фінансової системи, які спершу були незначними, значно посилюються, тоді як середньострокові ризики залишаються сталими [1; 2]. У своїх останніх доповідях МВФ наголошує на проблемах глобального фінансового середовища, серед яких відзначає посилення торговельних суперечок, що може призвести до відтоку валюти і капіталу з країн, що розвиваються, а також створити перешкоди для зростання світового ВВП на 3,7 % у 2018 р. (на 0,2 % менше від попередніх прогнозів). На цьому тлі посилення торговельної війни США з Китаєм і перегляд угоди НАФТА підвищують волатильність фінансових ринків країн, що розвиваються, та недовіру з боку інвесторів. Поряд із цим спостерігається загальне посилення геополітичних ризиків і невизначеності, що стосується більшою мірою розвинутих країн, включаючи занепокоєння інвесторів щодо показників державного боргу в Єврозоні і невизначеності стосовно угоди Брекситу, посилення напруженості на Близькому Сході, а також з боку Росії та Китаю. Монетарна і пруденційна політики країн, що розвиваються, на фоні вищезазначених проблем можуть виявитися не готовими, гальмування реформ і відсутність політичної волі може призвести до неконтрольованого відтоку капіталу, проблем із обслуговуванням заборгованості, міжнародними резервами та доступом до фінансових ресурсів. До системних викликів можна додати перехід США до проциклічної фіскальної політики та нарощування дефіциту бюджету, зростання інфляції в цій країні вже призвело до підвищення відсоткових ставок до 2-2,5 % і посилення долара, що в результаті веде до спрямування інвесторів в сторону від ринків країн, що розвиваються, на користь цінних паперів уряду США, дохідність яких сягнула 3 % [1; 2].

Публікація двох доповідей МВФ призвела до стрімкого падіння на фінансових ринках Північної Америки та Азії. У період з 24.09.18 по 24.10.18 спостерігається падіння основних американських індексів NASDAQ 100, S&P500 і Dow Jones, вони втратили відповідно 11%, 9% та 7,45 % [5]; індекс шанхайської фондової біржі – -6,39 %, японський NIKKEI 500 -8,71 %, схожа динаміка спостерігалася й на ринках Гонконгу, Південної Кореї, Індії, Нової Зеландії, Австралії і Сінгапуру та інших країн регіону [4; 5]. Очевидно, що побоювання МВФ почали поступово справджуватися, чому також сприяла публікація невістих фінансових результатів компаній, які понесли втрати у торгових війнах. Європейські фондові індекси показали синхронне падіння, S&P Europe 350 -7%, Euro Stoxx 50 -8,21%, найбільше падіння спостерігалось на біржах Німеччини, Франції, Великобританії, Італії, в цих країнах падіння перевищувало 10%, причинами стали посилення невизначеності по угоді Брекситу і відхилення Європейською комісією бюджету Італії [4].

Попри те, що в Україні спостерігається покращення макроекономічної ситуації, посилення зростання ВВП до 3,8% за 6 місяців 2018 року, зниження темпів інфляції, стабілізації валютного ринку, оздоровлення фінансового сектору, який показує зростання прибутків, стійкий висхідний тренд фондової біржі PFTS (+4,17 за місяць і +88,4% з початку року [4]), вона все ще залишається вразливою до наведених вище ризиків [6]. На наступні роки припадають пікові виплати за державним боргом - у 2019-2020 роках Україна має виплатити \$5,5 млрд, платіжний баланс за поточним рахунком має значний дефіцит у \$2 млрд (за торговельним балансом – понад \$7 млрд), державний борг складає 70,5 % від ВВП, існують проблеми із бюджетними надходженнями, а резерви Національного банку у жовтні зменшились і становили \$16,6 млрд. Сукупність зовнішніх системних і внутрішніх ризиків створює доволі несприятливу для України ситуацію, можуть виникнути проблеми з фінансуванням державного боргу і дефіциту держбюджету, важко також буде переконати інвесторів заходити на нестійкий ринок, до цього ж потрібно буде докласти зусиль для втримання інфляції і валютного курсу в попередньо визначених межах [7].

У якості відповіді на нові виклики глобальної фінансової системи МВФ пропонує продовжити впровадження реформ і міжнародних стандартів у сфері макропруденційної та монетарної політики (особливо, Базель 3), створити необхідні резерви й інструменти на випадок потреби у ліквідності, систематично проводити стрес-тестування банківської системи, покращити умови для вирішення проблем транскордонної неплатоспроможності та боргового навантаження міжнародних корпорацій, регулювати потоки короткострокових капіталів на користь залучення довгострокових інвестицій приділити увагу кібербезпеці та нагляду за фінтех компаніями [1;2]. У випадку України потрібно дотримуватися жорсткої фіскальної дисципліни, впроваджувати реформи у сфері правосуддя і боротьби з корупцією задля залучення інвестицій, дотримуватися рестрикційної монетарної політики і залучати кошти за рахунок співпраці із міжнародними фінансовими інституціями. Такі рекомендації звісно повністю не убезпечать від волатильності глобальної фінансової системи, однак допоможуть зменшити вплив внутрішніх і зовнішніх ризиків, утримуючи тренд зростання економіки.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Global Financial Stability Report. // International Monetary Fund. – 2018, October.
2. World Economic Outlook. // International Monetary Fund. – 2018, October.
3. Барановський О. І. Сутність і різновиди фінансових криз / О. І. Барановський. // Фінанси України. – 2009. – №5. – С. 3–20.
4. Farrer M. Asia Pacific shares plunge into bear territory amid fears over global economy [Електронний ресурс] / Martin Farrer // The Guardian. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.theguardian.com/business/2018/oct/25/asia-pacific-australia-us-stocks-freefall-fears-ftse-markets-global-economy-intensifies>.
5. Дані фондових ринків [Електронний ресурс] // Bloomberg – Режим доступу до ресурсу: <https://www.bloomberg.com/markets/stocks>.
6. Державна служба статистики України [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
7. Статистика зовнішнього сектору [Електронний ресурс] // НБУ – Режим доступу до ресурсу: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art\\_id=65613&cat\\_id=44446](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=65613&cat_id=44446).

## ОБ'ЄКТИВНІ ПЕРЕДУМОВИ ВИНИКНЕННЯ НОВОЇ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ ТА ЇЇ МОЖЛИВІ НАСЛІДКИ

Одними із найжорсткіших на сьогодні є світові фінансові кризи, адже глибокий розлад кредитно-фінансових систем в цілому ряді країн приводить до різких диспропорцій у міжнародних валютно-кредитних системах і переривчастості їх функціонування. Багато складних проблем спричинені глобалізацією економіки. Світові фінансово-банківські кризи постійно виникають і мають відносно чітку періодичність, обумовлену циклічністю економічних процесів, які досліджували М. Кондратьєв, Й. Шумпетер, М. Туган-Барановський.

Фінансова криза останнього десятиріччя значно посилила ступінь взаємозв'язків національних економік. Разом з тим, вона набагато збільшила фінансові потоки короткострокових, швидко мінливих, спекулятивних ресурсів, що перетворює сучасні фінанси в дуже нестабільний сегмент сучасної глобальної економіки. Глобальна "ланцюгова реакція" розповсюдження фінансових та валютних криз являє один із яскравих прикладів, що свідчить про загрозливі "виклики" цього процесу для стабільності розвитку національних держав. Яскравим прикладом стала світова фінансова криза, яка спочатку ясно проявилась у вересні 2007 року під час банкрутства та втрати ліквідності деякими провідними іпотечними установами та банками США, далі захопила європейські ринки. На сьогодні прикладом нестабільності розвитку є азійські ринки [1].

Особливістю сучасних світових криз є те, що їх наслідки (при більших, здавалося б, масштабах) менш болісні для стабільних економічних систем, які мають певні амортизаційні можливості для згладжування падіння. До того ж, такі економіки швидко відновлюються після кризи, очищаючись і отримуючи нові імпульси для розвитку. Натомість для деяких економік, що розвиваються, такі удари можуть виявитися «смертельними».

З одного боку, здається, що світ тільки-тільки остаточно оговтався від наслідків глобальної фінансової кризи 2007-2009 років, а довгострокові прогнози (на 10 років вперед) в цьому році були підвищені для більшості економік. Світовий банк прогнозує в 2018 році збереження темпів зростання на рівні 3,1%, як і в 2017 році. Прогнози на 2019 і 2020 роки підтверджені на рівні 3% і 2,9% відповідно [2].

Аналіз сучасної ситуації показує, що з середини квітня зростання американських процентних ставок та посилення курсу долара США у поєднанні з посиленням торгівельної напруги призвело до зміни обсягу портфельних потоків, збільшення витрат на позики та послаблення місцевих валют на деяких ринках, що розвиваються. США запровадили нові мита на товари із Китаю, заявивши про протекціоністську політику Пекіну. У відповідь Китай підготував перелік заходів, що торкнуться біля 40% американського імпорту. Торгівельний конфлікт між двома найбільшими економіками світу може стати найбільшим у новітній історії світу.

Потік капіталу нерезидентів на ринки, що розвиваються, за останній квартал сповільнився. Портфельні потоки змінюються, починаючи з середини квітня 2018 року. З тих пір фондові та облігаційні фонди країн, що розвиваються, спостерігали приблизно 35 млрд. відтоку. Рівні боргів значно зросли в різних країнах та секторах. Нетрадиційна монетарна політика, запроваджена після глобальної фінансової кризи, була спрямована на полегшення фінансових умов для підтримки відродження економіки. У такому середовищі загальні боргові зобов'язання нефінансового сектора урядами, нефінансовими компаніями та домашніми господарствами зросли набагато швидшими темпами, ніж темпи зростання економіки. Як результат, загальний нефінансовий борг у країнах з системно важливими фінансовими секторами зараз становить 167 трлн. дол. США, або більше 250 відсотків сукупного ВВП порівняно з 113 трильйонами доларів США (210 відсотків ВВП) у 2008 році.

Різде посилення глобальних фінансових умов може спричинити подальше загострення торговельної напруженості. Ключові ризики включають наступне:

Зростання побоювань щодо стійкості та довіри до політики на ринках, що розвиваються, може призвести до подальшого відпливу капіталу та може призвести до шокової хвилі на більших ринках активів. Ескалація торговельної напруженості. Поки що вплив торговельних проблем на ринкову оцінку обмежений окремими секторами, оскільки більша частина загострення торговельної напруги зосереджувалася навколо китайсько-американських відносин.

Підвищення політичної невизначеності. Наприклад, невпевненість у фіскальній політиці в деяких високо заборгованих країнах Єврозони може послабити довіру до фінансових ринків. Швидше, ніж очікувалося, нормалізація монетарної політики у розвинутих країнах може призвести до різкого посилення світових фінансових умов. Наприклад, така жорсткість може бути викликана інфляцією в Сполучених Штатах, яка набагато перевищує прогноз, внаслідок підвищення імпорتنних тарифів [3].

Отже, для запобігання фінансово-економічній кризі необхідно забезпечення фінансової стабільності, платоспроможності банків, дотримання ними всіх вимог та виконання всіх зобов'язань шляхом постійного безперервного моніторингу, контролю, упередження наявних та потенційних ризиків, подолання кризових явищ та мінімізації їх негативних наслідків. Найважливіше місце в цьому процесі належить важелям антикризового регулювання, які повинні будуватися на: регулюванні фінансовими процесами, захисті стратегічних та економічних інтересів держави, пов'язаних із стабільним функціонуванням банківського сектору та його оздоровленням; захисті інтересів вкладників та кредиторів банківських установ.

### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Глобальна фінансова криза стала ближчою // Економічна правда. Електронне видання – 2 жовтня 2018 рік.
2. Global Financial Stability Report, October 2018 // Міжнародний валютний фонд. [Електронний ресурс] - <https://www.elibrary.imf.org/view/IMF082/25319-9781484375594/25319-9781484375594/ch01.xml>
3. Польова О.Л. Вибір стратегії антикризового регулювання банківським сектором України / О.Л. Польова // Ефективна економіка – 2015 – № 11 [Електронний ресурс] - <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4597>.

<sup>43</sup> Студентка 2-го курсу, спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Циганов С.А., д.е.н., професор кафедри міжнародних фінансів.

## СУЧАСНИЙ СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ ВЕНЧУРНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В АМЕРИКАНСЬКОМУ РЕГІОНІ

Предметом розгляду дослідження стали тенденції розвитку венчурних інвестицій у світі у 2016-2018 роках. Акцент зроблено саме на фінтех галузі, адже саме вона є у багато чому визначаючою на даному етапі розвитку світового господарства. Американський ринок відомий як один з найбільших з точки зору обсягу інвестування загалом та венчурного інвестування зокрема. Негативним фактором для цього регіону є сильне регулювання, яке дозволяє лише обмеженій кількості акредитованих інвесторів брати участь у фінансовій та інвестиційній діяльності. Незважаючи на те, що США та Канада мають великий обсяг венчурних інвестицій на душу населення (наприклад, США мали 250 доларів венчурних інвестицій на душу населення станом на 2017 рік). Згідно з доповіддю BDC Capital "Канади про венчурний пейзаж" (червень 2017 року), канадці витратили 32600 млн доларів США на венчурні інвестиції в 2016 році, а громадяни США витратили на венчурні інвестиції 69107 млн. доларів. Враховуючи населення США та Канади, ми можемо зробити висновок, що кожен канадський громадянин в 2016 році витратив приблизно 88 доларів на венчурні інвестиції в середньому, а громадянин США – близько 212 доларів.

У той же час, згідно з повідомленням CVCA, канадці інвестували 3,5 млрд. дол. США в 2017 році, і це змінює показник венчурних інвестицій на душу населення з 88 дол на душу населення в 2016 році до 96 дол на душу населення в 2017 році. Інвестиції в США зросли до 250 дол. США за на душу населення, що означає +18% (з 2017 по 2016). Канада додала лише 9%, але все одно відмінний показник зростання.

Існує проблема в тому, що і США, і Канада мають сильне регулювання, що обмежує осіб, які не є суб'єктами фінансового ринку (не акредитовані) в участі у проєктах fintech. Крім того, вони мають суворе регулювання для тих проєктів, які хочуть вийти на ринок країни. Саме тому все більше ICO намагаються вийти або просто не входять на ці два перспективні ринки.

Мексика не забороняє криптовалюту чи token offering, але рівень інвестиційної активності мексиканців набагато нижчий, ніж у двох вищезазначених країнах. За даними AMEXCAP, мексиканці вклали в венчурному капіталі в цілому 2017 року 1,64 млрд. дол. Це означає, що кожен мексиканець вклав 13 доларів в 2017 році (у Мексиці 127,5 млн. громадян).

Згідно з даними представленими LAVCA, найбільшими країнами-інвесторами в Латинській Америці є Бразилія, Колумбія, Аргентина та Чилі. Частка цих країн є вищою за 99%. Інші країни інвестували близько 0,4% в 2017 році. Приголомшливо, проте частка такої розвиненої країни регіону, як Аргентини, набагато нижча, ніж Колумбії.

У той же час fintech є одним з найбільш швидкозростаючих секторів для інвестицій, що займає 2-е місце в обсязі інвестицій у 2017 році (20% від загальної суми), конкуруючи з проєктами розвитку ринку (34%) та транспортом (20%). Уряди вищевказаних країн надають значну підтримку для розвитку проєктів на базі блокчейн, які можна зарахувати до проєктів fintech (через випуск токенів).

Наприклад, Бразилія оголосила, що токени та криптовалюти є активами, таким чином визнаючи їх законними. Чилі намагається зайняти лідерство у розвитку інноваційної сфери за підтримки влади. Колумбія не визначила, чи це актив або спосіб оплати тощо, але функціонування криптовалюти не обмежується, тому ринок має великий потенціал розвитку. Правовий статус токенів та криптовалюти в Аргентині поки що не розголошується, тому нинішній статут можна визначити як гроші, проте ті, що не є законним платіжним засобом.

Загальний результат дослідження свідчить про зростання обсягу фінтех ринку в загальному обсязі венчурного інвестування та визначає найбільш перспективні регіони для здійснення відповідної діяльності. США все ще перебувають на високих посадах - високий рівень венчурних інвестицій та ВВП на душу населення; наявність Coinbase виконує свою роботу незалежно від сильного регулювання. Найбільш привабливими країнами в Американському регіоні є США, Чилі (завдяки сильній підтримці уряду та середньому показнику ВВП) та Бразилія (через високі показники інвестицій та позитивну позицію уряду).

### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Beattie A. Should You Invest in Emerging Markets? [Електронний ресурс] / Beattie // Investopedia. – 2011. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.investopedia.com/articles/investing/091115/3-reasons-invest-asias-emerging-markets.asp>.
2. IMD world digital competitiveness ranking [Електронний ресурс] // Business World. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <http://bworldonline.com/2018-imd-world-digital-competitiveness-ranking>
3. Goodbread J. 24 Investing Statistics You Need to Know [Електронний ресурс] / Goodbread // Investopedia. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.investopedia.com/advisor-network/articles/021517/25-investing-statistics-you-need-know/>.
4. Canada's Venture Capital Landscape: Challenges and Opportunities [Електронний ресурс] // BDC. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: [https://www.bdc.ca/EN/Documents/analysis\\_research/venture-capital-landscape-paper-en.pdf](https://www.bdc.ca/EN/Documents/analysis_research/venture-capital-landscape-paper-en.pdf).
5. VC & PE Canadian Market Overview [Електронний ресурс] // CVCA. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: [https://www.cvca.ca/wp-content/uploads/2018/03/Q4-2017\\_Canada-Report-ENG\\_Final.pdf](https://www.cvca.ca/wp-content/uploads/2018/03/Q4-2017_Canada-Report-ENG_Final.pdf).
6. Overview of the Venture Capital Industry in Mexico [Електронний ресурс] // AMEXCAP. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <https://amexcap.com/contenido/overview-of-the-venture-capital-industry-in-mexico-october-2017>.
7. Lustig N. Complete Guide to Venture Capital in Latin America [Електронний ресурс] / Nathan Lustig. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nathanlustig.com/2017/11/30/venture-capital-in-latin-america>
8. Inside Latin America's Breakout Year in Tech [Електронний ресурс] // LAVCA. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <https://lavca.org/industry-data/inside-latin-americas-breakout-year-tech/>.

<sup>44</sup> Студент 1-го курсу освітньої програми «МФІ» спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник Підчоса О.В., к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів.

## РОЗВИТОК ФІНАНСОВИХ ТЕХНОЛОГІЙ ЯК ФАКТОР МОДЕРНІЗАЦІЇ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ

Ми живемо в часи, коли науково-технічні розробки розвиваються стрімкіше ніж будь-коли до цього, і звичайно ж це не може оминати жодну галузь економіки, включаючи фінансову.

Фінансові технології, або Фінтех, – галузь, що складається з компаній, що використовують технології та інновації, щоб конкурувати з традиційними фінансовими організаціями в особі банків і небанківських посередників на ринку фінансових послуг.

До фінансових технологій прийнято відносити майже будь-яку технічну/програмну інтерпретацію фінансових процесів. Нині фінансові технології активно використовують організації, які намагаються поліпшити та оптимізувати надання фінансових послуг. Водночас конкуренцію наявним фінансовим установам складають так звані FinTech-компанії (FinTech-start-up), які використовують поєднання технологій, клієнтоцентричного сервісу та гнучкі бізнес-структури для зниження витрат, розширення клієнтської бази та зростання ринкової частки. В умовах скорочення банківського сектору та зниження довіри населення до банківської системи в Україні формується значний потенціал для розвитку FinTech-індустрії [1, С. 3].

Порівняно з традиційними установами, що надають фінансові послуги, компанії сегменту FinTech мають низку переваг для споживачів. Вони розширюють можливості клієнтів, надаючи нові послуги за допомогою нових технологічних додатків. Нові цифрові фінансові технології дають змогу клієнтам отримувати доступ до інформації в будь-який час і в будь-якому місці. А інтернет-сервіси здатні задовольнити їх потреби, забезпечуючи максимальну зручність, яку не можуть забезпечити традиційні фінансові консультанти, що працюють за звичайним графіком «з дев'ятої до шостої» [2, С. 2].

Компанії, зайняті в зазначеній індустрії, можна умовно поділити на дві групи: стартапи, які надають технічні рішення для наявних фінансових компаній; стартапи, які працюють безпосередньо зі споживачами фінансових послуг.

Фінтех-компанії здійснюють свою діяльність за такими напрямками: управління особистими фінансами; платежі; кредитування P2P; інвестиційні платформи; колективне фінансування (краудфандінг); безпека; B2B-фінтех; грошові перекази; аналіз великих даних; RegTech; InsureTech; штучний інтелект; необанки (банки-челенджери); криптовалюта; блокчейн [3]. Вищенаведена класифікація є досить умовною, оскільки інноваційні підходи постійно змінюються.

Якщо розглядати аналітичні дані щодо діяльності Фінтех, то станом на середину 2018 року обсяг інвестицій у цю індустрію перевищив \$8,4 млрд загалом по світу. Згідно з базою даних LTP MEDICI сьогодні зареєстровано понад 10 тисяч фінтех-компаній, що працюють у різних сферах.

Фахівці стверджують, що в українському FinTech-секторі вже діє понад 100 стартапів різної складності, причому 77% українських FinTech-компаній засновані у 2012–2018 роках; серед засновників компаній є банкіри, інженери, IT-фахівці. При цьому 65% компаній фінансуються засновниками, а топ-менеджмент сформований із колишніх співробітників комерційних банків. Згідно статистики, 73% FinTech-компаній створюють сервіси для масового сегменту, 19% – для середнього та малого бізнесу, 8% – інші; 38,5% всіх сервісів розвиваються в напрямі платежів та грошових переказів, 19% – кредитування та мікрокредитування для P2P, B2C, P2B [4].

Як приклад діяльності FinTech-компаній на українському ринку розглянемо стартап Ustarter. За допомогою системи Ustarter інвестори знаходять перспективні компанії, а різні сфери бізнесу максимально швидко залучають інвестиції. Це майданчик для здійснення прямих інвестицій у проекти реального сектору економіки, такі як виробничі підприємства, діючий бізнес, стартапи та нерухомість.

З точки зору розглянутої вище класифікації Ustarter є краудсорсінг-платформою, в якій бізнес, інвестори і професіонали знаходять один одного. Платформа об'єднує краудфандінг (залучення інвестицій за винагороду), краудінвестинг (інвестування за частку в проекті), краудлендінг (інвестування за відсотки за позицію) і краудхантінг (інвестування знань і досвіду за винагороду або частку) [5].

Водночас розвиток фінансових технологій в Україні супроводжується низкою проблем. Фінансова сфера залишається досить консервативною перш за все через високу ризикованість операцій (такі як втрата грошових коштів значиме для клієнта фінансової компанії значно більше, ніж, наприклад, втрата акаунту в якомусь іншому сервісі). Як наслідок, фінансова індустрія залишається однією з найбільш регульованих. Часто ініціативи у сфері фінансових технологій стикаються з необхідністю отримання ліцензій та спеціальних дозволів, нерідко інноваційні підходи порушують інструкції за тими чи іншими транзакціями, принципи верифікації та ідентифікації [6].

Дуже важливо для державного регулювання фінансової діяльності передбачати й оцінювати тенденції в розвитку технологій, реагуючи на їх виникнення адекватною зміною нормативноправових актів. Причому відповідні законопроекти не повинні мати ситуативний чи репресивний характер.

Отже, одними із визначальних чинників розвитку сучасної фінансової системи є впровадження нових фінансових технологій та діяльність FinTech-фірм. Орієнтація на неохоплений банківськими послугами сегмент та використання сучасних цифрових технологій дасть змогу не тільки швидко збільшити залучення населення до фінансового сектору, але й досить швидко масштабувати бізнес фінтех-компаній в Україні.

### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Карчева Г.Т., Лернатович Р.М., Кавецький В.В. Використання технологій «блокчейн» як фактор підвищення ефективності фінансової сфери. Банківська справа. 2017. № 2. С. 110–119.
2. Жердецька Л.В., Городинський Д.І. Розвиток фінансових технологій: загрози та можливості для банків. Економіка і суспільство. 2017. № 10. С. 583–588.
3. FinTech Ukraine 2017: матеріали конференції. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://mind.ua/publications/20178132-fintech-v-ukrayini-yak-jomuobijti-banki-ta-na-chomu-zaroblyati>.

<sup>45</sup> Студентка 2-го курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник Сніжко О.В., д.е.н., професор кафедри міжнародних фінансів.

4. FinTech adoption rates across 20 markets. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ey.com/gl/en/industries/financial-services/ey-fintech-adoptionindex>.
5. Офіційний сайт платформи Ustarter [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ustarter.co>.
6. FinTech в Україні: чому потрібно розвивати ринок фінансових технологій? [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://evris.law/uk/statija-fintech-vukraini-chomu-potribno-rozvivati-rinok-finansovih-tehnologij>.

*Шандиба С.<sup>46</sup>*

## **ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ВПРОВАДЖЕННЯ ІННОВАЦІЙНИХ ТЕХНОЛОГІЙ НА РИНКУ ФІНАНСОВО-БАНКІВСЬКИХ ПОСЛУГ**

Ринок фінансово-банкнвських послуг відіграє важливу роль у забезпеченні економічного зростання, сприяючи формуванню більш досконалих і адаптованих до економічного розвитку фінансових ресурсів. В умовах інтенсивної нецінової конкуренції вирішальним фактором стає спроможність банкнвської установи генерувати нові потоки доходів за рахунок впровадження інноваційних технологій, забезпечення особливої якості обслуговування клієнтів, що також є наслідком реалізації інноваційних рішень, які відрізняють банк від його конкурентів [1, с. 5]. Важливу роль відіграє оптимізація внутрішніх процесів, спрямована на скорочення витрат. Інновація в даний час не просто одне з явищ, що визначає економічне зростання, розвиток і структурні зрушення. Інновації стали характерною особливістю і сутністю сучасного розвитку в усіх сферах економіки, в тому числі і в банкнвській. Тому питання дослідження інновацій набувають особливої актуальності на сучасному етапі економічного розвитку.

У наші часи першими найбільш суттєвими, тобто такими, що набули широкого поширення та мали значний вплив на розвиток банкнвського бізнесу, продуктовими інноваціями стали депозитний сертифікат, що обертається, та банкнвська кредитна карта (кінець 1950-х-початок 1960-х рр.). Якщо проаналізувати ключові інновації у банкнвській справі за періодами часу, то можна виявити наступні закономірності: 1.1960-1970 рр. - характерніша поява продуктових інновацій, аніж процесних; 2.у 1980-х роках з'являлася приблизно однакова кількість інновацій обох типів; 3.з поч. 1990-х років - банкнвські інновації набувають рис одночасно і продуктових, і процесних, отже, останні, у цілому, переважають.

Це повністю кореспондується з гіпотезою нідерландського економіста Я. Ван Дейна про те, що у міру розвитку певної галузі, її наближенням до стадії зрілості кількість продуктових інновацій у ній зменшується, а процесних – збільшується [2, с.46].

Значного поширення останнім часом набула система дистанційного обслуговування клієнтів, застосування якої дає змогу за допомогою традиційних засобів зв'язку (стаціонарних чи мобільних телефонів, мережі Інтернет) оперативнo одержувати усю необхідну для клієнта інформацію та здійснювати банкнвські операції, не виходячи з дому чи з офісу. До систем дистанційного обслуговування клієнтів належать: Телефонний банкннг – система управління рахунку телефоном з тоновим набором. Мобільний банкннг (або GSM-банкннг) – це система обслуговування, яка надає інформаційні послуги за рахунком, відкритим у банку. Інтернет-банкннг – це система управління рахунком за допомогою мережі Інтернет [1].

У США мобільними банкнвськими сервісами користуються 16% абонентів. Із них 60% користувачів здійснюють банкнвські операції не рідше, ніж раз на тиждень. За даними міжнародної дослідницької компанії Целент (Celent), у найближчі роки розвиток мобільного банкннгу на європейських ринках стрімко набиратиме темпи. Від поточних показників, які в середньому становлять близько 6%, – до 25% у 2013 році. Прогнозують, що зростання цього сегмента у країнах, що розвиваються, матиме ще вищі темпи. Адже мобільний телефон там більш доступний засіб, ніж банкнвські інфраструктури [2].

Також до нових трендів в банкнвських інноваціях можна віднести зближення банків з соціальними мережами. Зараз передовими проектами в сфері банкнвських інновацій є проекти ідентифікації клієнта по фотографії в соціальних мережах. Так компанія Socure розробила програму Perceive, що використовує біометричні параметри клієнта для його авторизації в програмі мобільного банкннгу, а кенійська банкнвська група NIC у 2015 році почала інтегрувати свої фінансові системи в сучасні соціальні мережі. Українські банки, як правило, залучають досвід своїх західних партнерів, що унеможлиблює набуття власного досвіду та власних унікальних розробок, але скорочує витрати на створення нових продуктів, тестування та апробацію. Так в Україні впроваджується система онлайн-верифікації BankID. Система є спільним проектом «ПриватБанку» та «Ощадбанку» та створена за образом і подобою до систем, які вже давно використовуються в Великобританії, Швеції та Фінляндії [3, с.487].

Інноваційні технології в наш час відіграють дуже важливу роль. При створенні банку майбутнього інноваційні технології в сфері банкнвських послуг – це такі технології, яким притаманний «стратегічний ефект» приросту клієнтської бази, зменшення витрат на здійснення банкнвських операцій при оптимальному рівні операційного ризику і операційних затрат. Основними світовими трендами у розвитку банкнвських інновацій є тісний взаємозв'язок банку з клієнтом, інтеграція банку в ІТ сектор, взаємодія банків з соціальними мережами та залучення новітніх технологій.

Разом з тим, стрімкий розвиток ІТ-технологій призводить і до певних проблем у діяльності банків, головною з яких є необхідність підвищеного контролю за забезпеченням безпеки та надійності трансакцій. Крім того, впровадження нових інформаційних та телекомунікаційних технологій, розвиток електронних каналів продажу вимагає значних капіталовкладень, які у короткостроковій перспективі знижують доходність бізнесу. Це виклик часу, на який банки повинні постійно шукати і знаходити відповідь [4, с.410].

На розвиток банкнвських інновацій в Україні істотно впливають недосконала законодавча база стосовно захисту прав інтелектуальної власності, а також регулювання сфер, яких стосується впровадження інновацій. Тому подальші дослідження у цій галузі повинні стосуватися методів співпраці банків із населенням, аналізу розвитку банкнвських інновацій на основі статистичних даних, а також удосконалення нормативної і законодавчої бази України.

<sup>46</sup> Студент 2-го курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини» Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Циганов С.А., д.е.н., професор кафедри міжнародних фінансів.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Кашпрук Ю. Банківська інфраструктура: суть, функції та особливості розвитку / Ю.А. Кашпрук. // Науковий вісник НЛТУ України. – 2010. – №20. – С. 213–214.
2. Шмігельська З. Банківські інновації: суть, необхідність і розвиток / Зоряна Шмігельська. // Вісник НБУ. – 2014. – № 2. – С. 38.
3. Трудова М.Є. Інноваційні перспективи розвитку в банківській системі України / Трудова М.Є.. // Економіка та суспільство. – 2016. – №3. – С. 485–489.
4. Чиж Н. М. Банківські інновації: проблеми та перспективи / Чиж Н. М., Дзямулич Н. И.. // Економічні науки. – 2012. – №9. – С. 403–411.

*Гринь О.<sup>47</sup>*

## РОЛЬ АГРАРНОГО СЕКТОРУ УКРАЇНИ НА СВІТОВОМУ РИНКУ

Останнім часом питання привабливості України для БНП висвітлюється доволі часто у роботах вітчизняних вчених–економістів та економістів–практиків у різноманітних джерелах як науково–теоретичного, так і практично–прикладного спрямування. Основними позитивними факторами є: географічна привабливість України, біокліматичні ресурси, людський капітал, значний попит на продукцію всередині країни та перспектива значного зростання внутрішнього споживання у майбутньому, відсутність значної конкуренції за рахунок наявності великої кількості незайнятих бізнес–ніш, близьке розташування до зовнішніх ринків збуту з великим споживчим потенціалом і, як результат, наявність конкурентних переваг для розвитку сучасного бізнесу. Разом із цим існує певна низка перешкод для створення та ефективного функціонування структурних підрозділів агропромислових БНП на території України (недосконалість і нестабільність законодавства та нормативної бази, недостатній розвиток інфраструктури; корупція; низький рівень продуктивності праці тощо).

Проаналізувавши всі негативні та позитивні фактори привабливості України як нової території для діяльності БНП, можна беззаперечно стверджувати, що вона була, є і буде перспективною територією для розширення бізнесу та створення структурних підрозділів БНП. Україна відіграє важливу роль у світовому експорті зерна, і має важливу роль у глобальних цільових ланцюжках сільськогосподарської продукції, продуктів харчування та продуктів подальшої переробки (таких як глютен, цукрові сиропи, амінокислоти та органічні кислоти тощо). Хоча, замість того, щоб нарощувати свої власні можливості для подальшої обробки наявних можливостей, обдарованих природою, хоча плідними землями та сприятливим кліматом, Україна, маючи короткостроковий погляд, безглуздо позбавлена можливих шансів і можливостей.

Країна має цікаву ситуацію на ринку зерна. Будучи однією з основних постачальників пшениці, кукурудзи та ячменю в усьому світі, з одного боку, продовжує збільшувати свої обсяги експорту та географічне покриття, беручи велику та значну частку в глобальних ланцюжках доданої вартості, тоді як, з іншого боку, більше і більше сільськогосподарської продукції, переважно зерна, експортується, а не переробляється в Україні.

Хоча більшість аграрних компаній розглядають зерно як цілком експортний продукт, існують ще великі підприємства, які розвивають зерновий сектор через призму зростаючого виробництва та можливості для незалежного виходу на світові ринки. Вони розробляють логістичні структури, нарощують свої власні кошти для прийому та зберігання зерна, створюють свої власні транспортні компанії та роблять обґрунтовані інвестиції в технології та стратегічні проекти, в основному це стосується таких великих агрохолдингів як KERNEL та NIBULON. Обидві компанії навряд чи залишать провідні позиції серед найбільших українських експортерів зерна і продовжують збільшувати свою частку на ринках слів за обсягами, а також за географічною присутністю.

Аграрний сектор України потребує ретельного реформування. З точки зору перспектив глобальних ланцюгів створення вартості, слід також відзначити, що експортно-орієнтовані компанії також перебувають під постійним впливом основних тенденцій внутрішнього ринку країни. Експортно-орієнтовані компанії є специфічною ланкою між внутрішнім ринком України та світовими ринками. Такі компанії повинні постійно адаптуватися до змін у зовнішньому та внутрішньому середовищі та приймати певні ризики. Наприклад, якщо говорити про специфіку вітчизняного ринку в 2015/16 роках, то головним фактором, який можна було б відзначити, - це повернення до практики відшкодування ПДВ при експорті зерна та олійних культур. Природно, це призвело до збільшення закупівельних цін на внутрішньому ринку. Але для компаній, орієнтованих на експорт, ці події призвели до збільшення ризиків торговельної діяльності (через ризики невідшкодування ПДВ) та збільшенням вимог до оборотного капіталу, оскільки експортери фактично постійно кредитують державу через часовий розрив між датою експорту та отримання відшкодування ПДВ.

Також слід зазначити, що, незважаючи на наявність чорнозему та багато в чому сприятливий клімат, Україна має низьку урожайність: на одного гектара аграрії вирощують менше кукурудзи та пшениці, ніж у Європі. Для цього є багато причин, серед яких нерозвинені технології, брак державної підтримки та невирішене питання з ринку землі. Україна славиться значними обсягами експорту.

На думку експертів, до 2025 року частка України в загальному обсязі світового експорту пшениці може зрости до 7,7%. У той же час серед стратегічних ринків українського зерна є країни ЄС та Азії. Ринки Близького Сходу та Північної Африки залишаються привабливими. Взагалі, вітчизняна пшениця все активніше завойовує країни Азіатсько-Тихоокеанського регіону - понад 50% поставки цього урожаю припадає на Таїланд, Індонезію, Південну Корею та Бангладеш.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Аграрний сектор України [Електронний ресурс] / Ernst&Young. – 2016. Режим доступу: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-ksbd-1-2016/\\$FILE/ey-ksbd-1-2016.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-ksbd-1-2016/$FILE/ey-ksbd-1-2016.pdf).

\* Аспірант кафедри міжнародних фінансів, Інституту міжнародних відносин, Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Рогач О.І., д.е.н., проф., завідувач кафедри міжнародних фінансів.

2. Агробизнес Украины в графиках и картах [Электронный ресурс] //Business Views – 2016. - Режим доступа: <http://businessviews.com.ua/ru/economy/id/20-grafikov-i-kart-kotorye-dostupno-objasnajut-agrobiznes-ukrainy-328>.

3. Определен топ-20 покупателей украинского зерна. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://biz.liga.net/ekonomika/prodovolstvie/novosti/3650618-opredelen-top-20-pokupateley-ukrainskogo-zerna.htm>.

---

**Матеріали до друку підготували:**

к.е.н. доцент кафедри міжнародних фінансів Кузнецова Н.В.,

к.е.н. доцент кафедри міжнародних фінансів Підчоса О.В.

*Технічна редакція:*

Довгошея А.М.