

**КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА**

ІНСТИТУТ МІЖНАРОДНИХ ВІДНОСИН

НАУКОВЕ ТОВАРИСТВО СТУДЕНТІВ ТА АСПІРАНТІВ



«АКТУАЛЬНІ ПРОБЛЕМИ МІЖНАРОДНИХ ВІДНОСИН-2020»

МАТЕРІАЛИ

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

ЧАСТИНА ІІІ

Секція «Актуальні проблеми міжнародних фінансів»

22 жовтня 2020 року

ОРГАНІЗАЦІЙНИЙ КОМІТЕТ

Голова оргкомітету:

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

Заступник голови оргкомітету:

Бойко В.О., голова Наукового товариства студентів Інституту міжнародних відносин, член Ради молодих вчених Інституту міжнародних відносин, студентка 3 курсу спеціальності «міжнародне право».

Члени оргкомітету:

Нанавов А.С., заступник директора з науково-педагогічної роботи, кандидат економічних наук, доцент кафедри світового господарства та міжнародних економічних відносин.

Штогрін К.В., заступник голови Наукового товариства студентів Інституту міжнародних відносин з питань координації наукової діяльності аспірантів, член Ради молодих вчених Інституту міжнародних відносин, студент магістратури 1 року навчання спеціальності «міжнародні економічні відносини»;

Білас І.Г., завідувач кафедри порівняльного і європейського права, доктор юридичних наук, професор;

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;

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;

Рудницька А.М., голова Редколегії Наукового товариства студентів Інституту міжнародних відносин, студентка 3 курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини»;

Сорокіна О.О., відповідальна особа за академічну доброчесність та редагування збірника в рамках Наукового товариства студентів Інституту міжнародних відносин, студентка 4 курсу спеціальності «міжнародне право»;

Бабкіна К.А., відповідальна особа за академічну доброчесність та програму в рамках Наукового товариства студентів Інституту міжнародних відносин, студентка 1 курсу спеціальності «міжнародні комунікації»;

Скорик Г.Ю., відповідальна особа за редагування збірника в рамках Наукового товариства студентів Інституту міжнародних відносин, студентка 1 курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини»;

Крусян С.А., відповідальна особа за редагування збірника в рамках Наукового товариства студентів Інституту міжнародних відносин, студентка 1 курсу спеціальності «міжнародне регіоназнавство»;

Вольвач В.С., відповідальна особа за академічну доброчесність та редагування збірника в рамках Наукового товариства студентів Інституту міжнародних відносин, студентка 3 курсу спеціальності «міжнародні економічні відносини».

Актуальні проблеми міжнародних відносин 2020: Матеріали міжнародної науково-теоретичної конференції студентів, аспірантів і молодих вчених «Актуальні проблеми міжнародних відносин», 22.10.20. – К.: Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Інститут міжнародних відносин, 2020. – Ч. 3 (Секція «Актуальні проблеми міжнародних фінансів»). – 45 с.

Proceedings of International Scientific Conference «Actual Problems of International Relations», 22.10.2020. – Kyiv: Taras Shevchenko National University of Kyiv, Institute of International Relations, 2020. – Vol. 3 (Section «Actual Problems of International Finance»). – 45 p.

До збірника увійшли тези аспірантів та молодих вчених, представлені на міжнародній науково-теоретичній конференції студентів, аспірантів і молодих вчених «Актуальні проблеми міжнародних відносин 2020», яка відбулася 22 жовтня 2020 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 у 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

1.	<i>Абудлаєва С.</i> ВПЛИВ ІНОЗЕМНОГО КАПІТАЛУ НА ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК КРАЇН, ЩО РОЗВИВАЮТЬСЯ: НА ПРИКЛАДІ ПІВДЕННОЇ КОРЕЇ	5-6
2.	<i>Бабич О.</i> ФІНАНСОВИЙ МЕХАНІЗМ СУЧАСНИХ СЕЗ	7-8
3.	<i>Барановський Б.</i> АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ АСПЕКТІВ ОСВОЄННЯ КОСМОСУ	8-10
4.	<i>Білько І.</i> СУЧАСНІ ПРОБЛЕМИ ПОЛІТИКИ ЕНЕРГОЗБЕРЕЖЕННЯ У СВІТІ: ФІНАНСОВІ АСПЕКТИ	10-11
5.	<i>Брегус М.</i> ДІДЖИТАЛІЗАЦІЯ РИНКУ КАПІТАЛІВ	11-13
6.	<i>Буз А.</i> МІЖНАРОДНИЙ РИНОК ДЕРИВАТИВІВ В УМОВАХ	13-16
7.	<i>Буз А.</i> ПОТОЧНИЙ СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ ВПЛИВУ БАГАТОСТОРОННЬОЇ КОНВЕНЦІЇ НА МІЖНАРОДНЕ ПОДАТКОВЕ ПЛАНУВАННЯ	16-19
8.	<i>Вишнівська Р.</i> СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ТА РЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ФІНАНСОВИХ ДЕРИВАТИВІВ	19-20
9.	<i>Вольвач В.</i> НЕОБАНКИ: СВІТОВИЙ ДОСВІД ТА УКРАЇНСЬКА ПРАКТИКА	20-22
10.	<i>Гунда А.</i> ПЕРСПЕКТИВИ ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ КРАЇН БЛИЗЬКОГО СХОДУ ТА ПІВНІЧНОЇ АФРИКИ	22-24
11.	<i>Кравченко М.</i> ВПЛИВ ДІДЖИТАЛІЗАЦІЇ НА ІСЛАМСЬКИЙ БАНКІНГ	24-26
12.	<i>Малюга А.</i> ПАР ЯК ПЕРСПЕКТИВНИЙ НАПРЯМОК ДЛЯ МІЖНАРОДНОГО АУТСОРСИНГУ БІЗНЕС-ПРОЦЕСІВ	26-27
13.	<i>Митник М.</i> МАКРОФІНАНСОВА ДОПОМОГА ЄС УКРАЇНІ	28-29
14.	<i>Погляд В.</i> ОСОБЛИВОСТІ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ІТ АУТСОРСИНГУ В УКРАЇНІ	29-30
15.	<i>Полетаєва Д.</i> ТРАНСНАЦІОНАЛІЗАЦІЯ КОРПОРАЦІЙ В СФЕРІ АТОМНОЇ ЕНЕРГЕТИКИ	30-32
16.	<i>Рудницька А.</i> СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ МІЖНАРОДНОГО РИНКУ КРИПТОВАЛЮТ	32-34
17.	<i>Северук Т.</i> РЕГУЛЮВАННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В АГРАРНОМУ СЕКТОРІ КИТАЙСЬКОЇ НАРОДНОЇ РЕСПУБЛІКИ	34-36
18.	<i>Сидельникова В.</i> ВПЛИВ «BREXIT» НА ЛОНДОН ЯК МІЖНАРОДНИЙ ФІНАНСОВИЙ ЦЕНТР	36-37
19.	<i>Сорока В.</i> ВПЛИВ НАФТОВОЇ КРИЗИ 2020 РОКУ НА МІЖНАРОДНИЙ ФОНДОВИЙ РИНОК	37-38
20.	<i>Шандиба С.</i> ОСОБЛИВОСТІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТАБІЛЬНОСТІ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ США ПІД ЧАС ПАНДЕМІЇ COVID-19	39-40
21.	<i>Шепель О.</i> МІЖНАРОДНА ДОПОМОГА РОЗВИТКУ В УМОВАХ ПАНДЕМІЇ COVID-2019	40-42
22.	<i>Штогрін К.</i> ВПЛИВ ГІПОТЕЗИ ЕФЕКТИВНОГО РИНКУ НА ВИБІР ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ	43-45

ВПЛИВ ІНОЗЕМНОГО КАПІТАЛУ НА ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК КРАЇН, ЩО РОЗВИВАЮТЬСЯ: НА ПРИКЛАДІ ПІВДЕННОЇ КОРЕЇ

Приплив іноземного капіталу відіграє важливу роль в стимулюванні зростання, особливо в приймаючих країнах. Приплив іноземного капіталу є ключовим джерелом фінансування, який прискорює темпи економічного розвитку країн, що розвиваються за рахунок передачі сучасних технологій і інновацій промислово розвинених країн, що розвиваються [1].

Вплив припливу ПІІ на зростання в країнах, що розвиваються, як правило, залежить від раніше існуючих або порогових рівнів доходів приймаючої країни, політичного розвитку та ефективності інституційної бази, тобто кожна країна має свої власні особливості і переваги в своїх зусиллях по досягненню економічного зростання, ПІІ як і раніше грають ключову роль в основних факторах, які безпосередньо впливають на економічне зростання.

В останні роки значна увага приділялася зв'язкам між інституціональною структурою і потоками ПІІ. Тому країни, що розвиваються повинні прагнути до створення ефективних інститутів для залучення більшого обсягу ПІІ [2].

У період з 2001 до 2016 року країни, що розвиваються були основними бенефіціарами зростання ПІІ в усьому світі, отримуючи в середньому більш ніж в два рази більше коштів, вкладених в країни з розвинутою економікою [3].

При аналізі припливу прямих іноземних інвестицій в країни, що розвиваються проводяться загальні відмінності між двома регіонами які зазнали різні результати: Східною Азією і Латинською Америкою.

Країни Східної Азії, зокрема Сінгапур, Південна Корея і Тайвань приблизно в період з 1960 по 1990 рік, ретельно розробили промислову політику для створення зворотних зв'язків між іноземними інвесторами та вітчизняними постачальниками, збільшення місцевого компонента і передачу технології з іноземних компаній в національну економіку.

Південна Корея є привабливим місцем для інвестицій для іноземних інвесторів. Підхід уряду Республіки Корея до прямих іноземних інвестицій є позитивним, і вищі директивні органи визнають їх цінність. Економіка Південної Кореї стала однією з найбільш диверсифікованих та технологічно прогресивних у світі за останні 50 років. Південна Корея досягла двозначного зростання в період 1980-х років. Перетворення Південної Кореї на багату розвинену країну менш ніж за півстоліття часто називають дивом на річці Хань і завоювало визнання "азіатського тигра" у міжнародному співтоваристві [4].

У минулому країна займала обмежувальну позицію щодо іноземних інвестицій. З 1960 по 1990 рік приплив ПІІ як частка від загального припливу іноземного капіталу (за винятком іноземної допомоги) в країну становив 5%, що був одним з найнижчих показників у світі. Корейці поступово і систематично вимагали меншої участі Японії і більш високого ступеня участі національних фірм. Як тільки це стало практично можливо, корейці почали інвестувати в свої власні науково-дослідні центри. До початку 1980 - х років вони отримали можливість проектувати свої заводи і зменшити залежність від імпорту за рахунок розвитку внутрішнього виробничого потенціалу в таких областях, як синтетичні волокна, нафтохімічна промисловість, прядіння, текстиль, фарбування і трикотаж.

Закон про заохочення іноземних інвестицій 1998 (FIPA) є основним законом, який стосується іноземних інвестицій в РК [5]. Особливості закону про заохочення іноземних інвестицій включають в себе:

- Спрощені процедури, в тому числі процедури повідомлення і реєстрації ПІІ;
- Розширені податкові пільги для інвестицій у високотехнологічні сектори;
- Зниження орендної плати за державні землі (включаючи землю для місцевих органів влади) і продовження терміну оренди;
- Посилення підтримки з боку центрального уряду для стимулювання місцевих прямих іноземних інвестицій;
- Створення «Invest KOREA», універсального центру заохочення інвестицій в рамках Корейського агентства сприяння торгівлі та інвестиціям (KOTRA) для надання допомоги іноземним інвесторам;

Згідно зі звітом ЮНКТАД про світові інвестиції за 2020 рік, приплив прямих іноземних інвестицій в Південну Корею знизився в 2019 році на 13%, досягнувши 10,5 мільярда доларів США,

¹ студентка 2-го курсу магістратури спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет імені Тараса Шевченка.

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

через торгіву напруженість з Японією і припинення податкових пільг для іноземних інвесторів в 2018 році. Запаси прямих іноземних інвестицій до 238 доларів США. в порівнянні з 135 мільярдами доларів в 2010 році. Інвестиції були зосереджені головним чином на таких секторах, як фінанси і страхування, торгівля, обробна промисловість, нерухомість, інформаційно – комунікаційні технології, гірничодобувна промисловість і розробку кар'єрів і транспорт . Цифри за 2019 рік показали, що в той час як у виробничому секторі спостерігався спад на 22%, в секторі послуг падіння було набагато більше – 43% [6].

Після уповільнення економічного зростання в 2007 році обсяг прямих іноземних інвестицій в Кореї в наступні роки різко зріс, що стало можливим завдяки політиці укладення угод про вільну торгівлю з основними торговими партнерами. Під впливом світового економічного спаду потоки ПІІ в Південну Корею у 2009 році скоротилися; після цього, у міру поживлення економіки, приплив ПІІ почав повільно збільшуватися, і ця тенденція підтвердилася починаючи з 2011 року. Якщо в 2009 році на обробну промисловість припадало 35% іноземних інвестицій, а на сферу послуг – 64 % то інвестиції в останні роки зосереджені у фінансовому та страховому секторах. Починаючи з 2013 по 2016 рік у топ-5 найбільших іноземних інвесторів Південної Кореї входили деякі країни ЄС такі як Нідерланди, Франція , Об'єднане Королівство та далі йдуть Японія і США [9].

Приплив ПІІ в Республіку Корея зі Сполучених Штатів , як одного з найбільших іноземних інвесторів в економіку Південної Кореї, починаючи з 2010 продовжив тенденцію до зростання. Активізація операцій між компаніями зі Сполучених Штатів починаючи з 2011 по 2019 рік збільшили інтенсивність потоків ПІІ до таких секторів як обробна промисловість, сектор фінансів і страхування і в сектор професійних, наукових і технічних послуг, хімічні продукти, машинобудування, оптова торгівля, комп'ютерна та електронна промисловість і харчові продукти [7; 8].

Оцінюючи вплив ПІІ з ЄС в економіку Південної Кореї , як одного з найбільших іноземних інвесторів Південної Кореї спостерігається чітка позитивна тенденція в запасах ПІІ, що належать Кореї, що надходили з ЄС [6; 8].

Привабливість Південної Кореї з точки зору прямих іноземних інвестицій є результатом швидкого економічного розвитку країни. Таким чином можна зробити висновок про те, що одним з впливів ПІІ було значне капіталовкладення , трансфер технологій, тобто ПІІ іноземних компаній направлялися в економіку для стратегічного розташування для виробництва і експорту , в результаті чого вони здійснювали передачу передових технологій і управлінських навичок. Якщо навести приклад , зокрема , без таких прямих іноземних інвестицій деякі і їх позитивний вплив на корейську автомобільну промисловість , корейські автомобільні компанії, такі, як DCV і SsangYong, не змогли б вижити в умовах економічної кризи. Це означає, що зникло б само підприємство, а також основні інвестиції, які були вкладені в створення фірми.

Список використаних джерел

1. Рогач О.І. Багатонаціональні підприємства. Підручник. / О.Рогач. - ВПЦ Київський Університет., - К., - 2018 –383 с.
2. Рогач. О.І. Глобалізація виробництва та капіталу / Світова економіка: Підручник / За ред. О.І. Шниркова, В.І. Мазуренка, О.І. Рогача. – К. : ВПЦ «Київський університет», 2018.– с. 221-237.
3. Unctad world investment report 2017 , Режим доступу до ресурсу:
https://unctad.org/system/files/official-document/wir2017_en.pdf
4. Republic of Korea. Foreign Investment Promotion Act [Електронний ресурс] / Republic of Korea). – 1998. – Режим доступу до ресурсу: https://legal.un.org/avl/pdf/ls/Shin_RelDocs.pdf.
5. 41. Chin, M. (2004). Asian Management Systems, second edition, Thomson House, London.
6. Unctad world investment report 2020, Режим доступу до ресурсу:
<https://unctad.org/webflyer/world-investment-report-2020>
7. Ministry of Trade , Industry and Energy , Режим доступу до ресурсу:
<http://english.motie.go.kr/search/search.do>
8. OECD Statistics, Режим доступу до ресурсу: <https://stats.oecd.org/Index.aspx?QueryId=64194#>
9. Підчоса О. В., Кулинич Ю.Є. Огляд сучасних тенденції руху прямих іноземних інвестицій: географічна алокація [Електронний ресурс] / О. В. Підчоса, Ю. Є. Кулинич // Міжнародні відносини, Серія "Економічні науки", №12 (2018). – 2018. – 29 с. – Режим доступу до ресурсу: http://journals.iir.kiev.ua/index.php/ec_n/article/view/3666/3333.

ФІНАНСОВИЙ МЕХАНІЗМ СУЧАСНИХ СЕЗ

У двадцять першому столітті Тайвань є потужною економікою, орієнтованою на сферу послуг та високі технології. Проте, ще в середині минулого століття вона належала до аграрних, слабо індустріалізованих країн, що розвиваються. Стрімке економічне зростання почалося після економічних реформ, реалізованих у 1960-х, після яких країна пройшла шлях повної індустріалізації лише за декілька декад, і до початку наступного сторіччя перетворилася на капіталомістку, високотехнологічну економіку орієнтовану на експорт. Така трансформація стала можливою внаслідок вдалої політики з боку уряду по залученню ПІІ, яка реалізовувалась через створення особливих умов для іноземних інвесторів в рамках спеціальних економічних зон (СЕЗ).

Спеціальна економічна зона (СЕЗ) – географічно обмежена територія, на якій уряд сприяє виробничій діяльності на основі фізичного розташування в зоні, шляхом надання фіскальних та регуляторних стимулів та інфраструктурної підтримки, також СЕЗ має окрему митну область (безмитні пільги) та спрощені процедури. Крім того, СЕЗ, як правило, діє за ліберальнішими економічними законами, ніж ті, які зазвичай переважають в країні. Створення СЕЗ приносить країні два основних типи економічної вигоди: «прямі», такі як валютні надходження, ПІІ, створення зайнятості, державні доходи, зростання експорту; і більш невлімові «непрямі» вигоди, такі як оновлення навичок, передача технологій, ефект демонстрації, диверсифікація експорту, підвищення ефективності торгівлі національних підприємств [1; 3].

Створення СЕЗ у Тайвані стало закономірним продовженням активного розвитку національних трудомістких галузей, що заміщували імпорт, і яким, після насичення національного ринку, був потрібен плацдарм для експансії на закордонні ринки. Тому в 1965 р. урядом був оприлюднений «Статут про створення та управління зонами переробки експорту (ЗЕП)», а в 1966 р. була запущена перша ЗЕП у порту Гаосюн. Через широкий пакет пільг, що був запропонований в рамках ЗЕП для іноземних інвесторів, в зону швидко почали надходити ПІІ та створюватися нові робочі місця, тому, враховуючи успіх першої зони, уряд Тайваню продовжив практику створення СЕЗ і запустив в наступні роки ще 8 ЗЕП. [2] В рамках ЗЕП відбувалася еволюція з трудомістких традиційних галузей до капіталомістких, а потім до високотехнологічних галузей, яка супроводжувалася фіскальним стимулюванням, що було прописано в «Статуті про заохочення інвестицій» (SEI). SEI діяв з 1960 до 1990 рр., і протягом терміну дії до нього кілька разів вносилися зміни для переорієнтації діяльності в рамках ЗЕП. На початку всі підприємства на території ЗЕП були звільнені від податків на п'ять років, у 70-х податкові пільги надавалися для імпорту проміжних та капітальних товарів та для нових експортних галузей, таких як побутова електроніка, наприкінці 80-х – на високотехнологічні галузі із високою доданою вартістю: електроніки, оптоелектроніки та інформаційно-комунікаційних продуктів. Наприкінці 90-х років уряд Тайваню взяв курс на розвиток логістичної галузі для нарощення експортного потенціалу та підвищення конкурентоспроможності, тож в рамках ЗЕП були розбудовані складські приміщення, розвинені центри зберігання та транспортування з послугами збору та доставки для швидкого подальшого відправлення товарів наземним, морським або повітряним транспортом. З 2003 р. система ЗЕП була доповнена шістьма портами (зонами) вільної торгівлі (ЗВТ). На безмитній території ЗВТ фірми отримували доступ до складських приміщень, інфраструктури по збуту, відбору, фасуванню та класифікації товарів, перевалки чи реекспорту. [4]

Тож, в Тайвані склалась система СЕЗ, що включає: ЗЕП, орієнтованих на високотехнологічні галузі з високою доданою вартістю, складські потужності та забезпечення логістичних послуг для виробленої продукції в рамках зони; ЗВТ чи вільні порти, які стали центрами торгівлі та логістики.

Найуспішнішою СЕЗ Тайваню можна вважати ЗЕП Гаосюн, яка була пілотним проектом. Вже через рік після створення ЗЕП Гаосюн в 1967 р. частка ПІІ що надходила до спеціальної зони склала 30% від загальних інвестицій в країну, а в 1972 р. вже становила 39%, враховуючи що в 1969 р. було створено ще 2 ЗЕП в Нанце та Тайчжун. За перших 20 років функціонування системи СЕЗ в Тайвані річний приплив ПІІ зріс з 8, 32 млн дол. США у 1966 р. до показника 138 млн дол. США у 1985 р. Також, слід зазначити трансформацію у галузевій структурі припливу ПІІ, так в 1975 р. у трудомісткі традиційні галузі надходило 42% ПІІ, в той час, як у високотехнологічній галузі з високою доданою вартістю 58%, а в 1990 р. співвідношення стало 33% до 67% на користь високотехнологічних галузей. Основними країнами походження ПІІ були Японія (57%) та США (35%). Крім того, значна частина

² студент 2-го курсу магістратури спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет імені Тараса Шевченка.

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

експорту Тайваню припадала саме на СЕЗ, відтак в 1973 р. 9.4% загального експорту походило з ЗЕП, хоча до 1986 р. частка експорту скоротилась до 6%. СЕЗ також сприяла вирішенню проблеми безробіття, шляхом створення значної кількості робочих місць в рамках трудомістких галузей та в подальшому генеруючи попит на висококваліфіковані кадри в нових технологічних галузях.[4,5]

Отже, можна підсумувати що створення системи СЕЗ представленою ЗЕП та ЗВТ дозволило Тайваню: залучити ІІІ, наростити експорт та модернізувати галузеву структуру економіки з традиційних трудомістких галузей до високотехнологічних галузей з високою доданою вартістю.

Список використаних джерел

1. Рогач О.І. Багатонаціональні підприємства. Підручник. / О.Рогач. - ВПЦ Київський Університет., - К., - 2018 –383 с.
2. Рогач О.І. , Косьміна В.В.Транснаціональні корпорації та експорт нових індустріальних країн АзіїМонографія.К.: Центр учбової літератури, 2016.- 256 с.
3. World Investment Report 2019: Special Economic Zones – UNCTAD / [Електронний ресурс]. – Спосіб доступу: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019_en.pdf
4. Aggarwal, Aradhna. (2012). SEZ-led Growth in Taiwan, Korea, and India Implementing a Successful Strategy. Asian Survey. 52. 872-899.– [Електронний ресурс]. – Спосіб доступу: https://www.researchgate.net/publication/270472337_SEZ-led_Growth_in_Taiwan_Korea_and_India_Implementing_a_Successful_Strategy
5. Foreign Direct Investment & the Growth of Taiwan & Korea / Robert Read // University of Lancaster – 2002. – [Електронний ресурс]. – Спосіб доступу: https://www.kdevelopedia.org/Resources/economy/foreign-direct-investment-growth-taiw-korea--05201604180144202.do?fldIds=TP_ECO%7CTP_ECO_DI%7CTP_GOV%7CTP_GOV_PA#.X4neo2gz aUk

Барановський Б.³

АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ АСПЕКТІВ ОСВОЄННЯ КОСМОСУ

Як показала історія, космічний розвиток та його фінансове забезпечення прямо пов'язані з темпами розвитку технологій, наявними обсягами використання видобувних ресурсів, системою накопичення та перерозподілу коштів в існуючій економічній системі.

Космічна галузь генерує багато інновацій, які потім використовуються в інших галузях економіки. Метою дослідження є аналіз сучасних ринкових відносин у сфері космічного розвитку людства, формування ефективних механізмів її фінансування.

Одне з наймасштабніших космічних досягнень людства – програма «Аполлон» коштувала \$25,4 млрд або \$152 млрд у нинішніх цінах, що були використані протягом 1961-1972 рр., для порівняння річний бюджет Національного управління з аеронавтики і дослідження космічного простору США (NASA) у 2020 р. обійшовся американським платникам податків у \$22,2 млрд [1, с. 1]. Економічним результатом космічної гонки стали вдосконалення багатьох напрямів технологічного розвитку, зокрема, значного розвитку отримали інтегральні мікросхеми, які лягли в основу подальшої еволюції сучасних комп'ютерів й інші дрібні побутово-промислові технології.

Сучасний світ має швидкі темпи цивілізаційного розвитку, що потребують великої маси ресурсів, а запаси корисних копалин на планеті Земля є сильно обмеженими. Абсолютно нові горизонти та потенційні ресурси може надати видобуток таких необхідних ресурсів на інших космічних тілах. Незважаючи на складність процесу видобутку та транспортування ресурсів з віддалених від Землі астероїдів, розвіданий та потенційно придатний для розробки, космос має широку та вартісну пропозицію для промисловості та економіки людства.

Згідно з дослідженням астрофізиків з Гарварда, сьогодні для видобутку копалин придатні 10 астероїдів, що знаходяться у відносній близькості до Землі. Космічні тіла зокрема містять нікель, залізо, магній, титан, кобальт, реній, іридій, платина та, що особливо важливо, це мінерали, з яких можна отримувати воду, кисень, водень [2, с. 1]. Створення системи видобутку корисних копалин поза Землею та можливо створення позаземного виробництва дозволять вирішити ряд екологічних проблем на нашій планеті.

Потенційні масштаби видобутку корисних копалин на небесних тілах Сонячної системи мають приблизно такі розміри: ресурсів в поясі астероїдів \$ 700 квінтільйонів або \$ 100 млрд на кожного жителя Землі; середнього платинового астероїда \$ 3 трлн; небесного тіла із замороженою

³ студент 4-го курсу, «Фінанси, банківська справа та страхування», ДВНЗ «Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана».

Науковий керівник: Циганова Н.В., к.е.н., доцент.

водою \$ 5 трильйонів; залізної руди на астероїді Психея, розвідка у 2022 р., \$ 10 трлн; корисних копалин астероїда UW-158, що містить близько 100 млн тон платини, до \$ 5,4 трлн [2, с. 6]. Такі обсяги корисних копалин при їх продуктивному використанні та ефективному видобутку дозволять забезпечити технологічні потреби розвитку людської цивілізації на довгі століття майбутнього та допоможуть у створенні технологій і запасів для подальшої колонізації дальнього космосу.

Основа космічного міжнародного права сьогодні – це Договір про космос, підписаний у 1967 році СРСР, США і Великобританією, сьогодні учасників вже більше 100. Згідно з документом, небесні тіла не можуть бути приватною або національною власністю [3, с. 4]. А отже належне оформлення умов видобутку на міжнародному рівні є важливим пунктом недалекого порядку денного міжнародних об'єднань та організацій.

Хоча, з огляду на посилення процесів комерціалізації космосу і значущості економічних інтересів певних суб'єктів, які провадять космічну діяльність, але не є суб'єктами міжнародного права, окрему нішу в забезпеченні діяльності у космічному просторі мають зайняти інструменти міжнародного космічного приватного права [4, с. 190]. Поки дана юридична сфера діяльності не має значної регуляції, хоча Перший закон прийнято в США в 2015 році – US Commercial Space Launch Competitiveness Act. В документі закріплено права громадян на добути космічні ресурси [5, с. 23].

Більшість космічних місій, націлених на розробку корисних копалин в космосі, сьогодні є американськими, європейськими, японськими, китайськими, індійськими, хоча найбільш активного розвитку здобули саме корпорації США: Planetary Resources; Moon Express; Deep Space Industries [6, с. 3].

Можна спостерігати пряму залежність фінансування космічної галузі та рівня її розвитку, оскільки уряд США у 2019 році з бюджету на космічний сектор витрачає рекордні \$ 21 млрд, що становить 0,1% від ВВП, Європа – \$ 5,7 млрд (0,03 % ВВП), Японія – понад \$ 3 млрд (0,07 % ВВП).

У результаті реалізації заходів космічних програм України протягом 2008–2018 рр. було використано 2203,7 млн грн бюджетних коштів (1% в середньому від ВВП за цей період), створено передумови для впровадження високотехнологічної інноваційної продукції (системи управління, прилади, засоби наземної інфраструктури), що забезпечуватимуть розвиток космічних технологій та їх трансфер у реальний сектор національної економіки [7, с. 5]. Космічна галузь України залишається бюджетоутворюючою, сплативши податків і зборів підприємствами галузі до бюджету 5144 млн. грн за останні 5 років. Вагомим чинником подальшого розвитку галузі є затверджена довгострокова Концепція реалізації державної політики у сфері космічної діяльності на період до 2032 р. Враховуючи реалії вітчизняного космічного потенціалу, варто зауважити, що ефективність космічних програм оцінюється не кількістю пусків, а тим, наскільки зросте безпека країни регіону, який вираш від прогнозу катастроф або оцінки лих, як поліпшити конкретні управлінські рішення» [8, С.1].

Підсумовуючи все вищесказане, можна виокремити перспективність видобутку корисних копалин за межами планети Земля та світовому товариству слід звернути увагу на можливість перенести шкідливі або небезпечні виробництва з материнської планети на інші небесні тіла. Зокрема США планує створити виробничу базу на Місяці до 2024 року інвестуючи рекордні \$25,2 млрд з бюджету, а отже частину виробництва реально буде реалізувати на віддаленні від нашої планети, що дозволить зробити новий технологічно-інноваційний стрибок.

На думку автора, вкрай важливою є оптимізація економіко-політичних відносин щодо узгодження продуктивної концепції сталого розвитку людства та кожної держави зокрема. Перспективи і можливості, що надає людству освоєння космічних ресурсів, вимагають пошуку ефективних джерел фінансування таких проєктів.

Список використаних джерел

1. NASA Budget Documents, Strategic Plans and Performance Reports – 2020 – URL: <https://www.nasa.gov/news/budget/index.html>
2. Martin E. How many ore-bearing asteroids? / Planetary and Space Science Volume 91 / February 2014 / P. 20–26. – URL тупу: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0032063313003206>
3. Договор о принципах деятельности государств по исследованию и использованию космического пространства, включая Луну и другие небесные тела. Генеральная Ассамблея Организации Объединенных Наций – URL: https://www.un.org/ru/documents/decl_conv/conventions/outer_space_governing.shtml
4. Стельмах О. С. Міжнародно-правовий режим безпеки дослідження та використання космічного простору в мирних цілях – URL: http://idpnan.org.ua/files/stelmah-o.s.-mijnarodno-pravoviy-rejim-bezpeki-doslidjennya-ta-vikoristannya-kosmichnogo-prostoru-v-mirnih-tsilyah_.pdf

5. H.R.2262 – U.S. Commercial Space Launch Competitiveness Act / 114th Congress (2015–2016) – URL: <https://www.congress.gov/bill/114th-congress/house-bill/2262>
6. Салтанова С. В. Добыча ископаемых в космосе – URL: <https://iq.hse.ru/news/220072259.html>
7. Возненко А. А. Вплив державного фінансування на конкурентоспроможність космічної галузі / 2019 – URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/6_2019/153.pdf
8. Суржик Л., Федоров О. Навіщо Україні космос / 2019 – URL: <http://space.com.ua/2019/04/12/navishho-ukrayini-kosmos/>

Білько І.⁴

СУЧАСНІ ПРОБЛЕМИ ПОЛІТИКИ ЕНЕРГОЗБЕРЕЖЕННЯ У СВІТІ: ФІНАНСОВІ АСПЕКТИ

Розвиток сучасної цивілізації характеризується стрімким збільшенням споживання енергоресурсів. На перший план виходить проблема ресурсозабезпеченості, зокрема нафтовими ресурсами. 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, зумовлена можливістю швидкого вичерпання найбільш доступних родовищ, і перехід до розробки складніших [9], що може спричинити подорожчання енергоносіїв і робить використання більшої частини паливних ресурсів нерентабельним. Спостерігається 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 [1]. Запаси нафти на кінець 2019 року склали 1730 млрд барелів, світовий показник R/P (співвідношення наявних родовищ до рівня наявного виробництва) становив 50 років при поточному видобутку [1]. ОПЕК утримує 71,8% світових резервів. До країн з найбільшими запасами відносяться Венесуела (17,5% світових резервів), Саудівська Аравія (17,2%), Канада (9,7%), Іран (9,0%) та Ірак (8,5%). У 2019 році регіоном з найбільшими покладами нафти став Середній Схід – 836.1 мільярдів барелів, що становить 48.3 % від загальних світових запасів нафти [3].

Торгівля нафтою може здійснюватися різними способами: 1) за ф'ючерсними контрактами, що укладаються на товарній біржі; 2) за прямим довгостроковими контрактами між виробником нафти і споживачем; 3) за контрактами на позабіржовому ринку. Серед найбільших бірж, що торгують нафтовими контрактами, можна виділити Нью-Йоркській товарній біржі (NYMEX), Лондонській біржі InterContinental Exchange (ICE), а також біржі у Шанхаї, Дубаї, Токіо тощо.

У світовій практиці склалося так, що нафта торгується в доларах США. Це пояснюється декількома причинами. Одна з них в тому, що нафта сама по собі в даний час стала, по суті, самостійною валютою. Зміна ціни на нафту із прив'язкою до долара США відображає не лише зміну співвідношення попиту і пропозиції на ринку нафти, але також і ослаблення або посилення долара на валютному ринку. Також долар США для компаній є зручним, оскільки це найбільш ліквідна валюта з низькими комісіями при конвертації. До того ж номінування нафти в одній валюті (доларах) сприяє уніфікації нафтового ринку та кращим можливостям у прогнозуванні розвитку цін на міжнародних ринках.

Розвиток цінового механізму на світовому нафтовому ринку пройшов певні еволюційні етапи: до 1947 р., з 1947 по 1971 рр., з 1971 по 1986 рр., з 1986 р. по теперішній час. Перші три етапи характеризуються картельним принципом ціноутворення, з монополією різних картелів. На перших двох етапах "ціноутворюючий" картель складався з семи вертикально інтегрованих найбільших міжнародних нафтових компаній, які входили до Міжнародного нафтового картелю (американських компаній Exxon, Mobil, Galf, Texaco, Standard Oil of California; англійської компанії British Petroleum; англо-голландська компанії Royal-Dutch/Shell). На третьому етапі домінуюча роль у ціноутворенні перейшла до картеля країн ОПЕК, що складався з 13 держав – Саудівська Аравія, Кувейт, Іран, Ірак, Об'єднані Арабські Емірати, Катар – Близький і Середній Схід; Алжир, Лівія, Нігерія, Габон – Африка; Венесуела, Еквадор – Південна Америка; Індонезія – Південно-Східна Азія [8].

З 1986 р. картельний принцип ціноутворення (призначення цін обмеженою групою нафтових картелів) змінюється на ринковий метод визначення ціни на біржах, де ціни встановлюються в результаті поточного попиту та пропозиції, а також зміни кон'юнктурних чинників економічного і політичного характеру, що враховують численні ризики зміни ситуації на ринку нафти. Також,

⁴ студент 1-го курсу спеціальності «Теплоенергетика», Національний технічний університет України «Київський політехнічний інститут імені І. Сікорського».

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

нафтовидобувні країни періодично переглядають та встановлюють обсяги (квоти) видобутку. Так, суттєве скорочення видобутку нафти країнами ОПЕК відзначалося у 2016, 2018 роках. Важливу роль у формуванні кон'юнктури відіграють обсяги стратегічних запасів нафти, а також спекулятивні операції нафтових дилерів. У період понижувальної тенденції ціни на нафту відбувається прискорене поповнення запасів з боку країн – імпортерів. В період же зростання світових цін на нафтові ресурси відбувається зниження комерційних запасів та попиту на імпорт нафти, наслідком чого є падіння ціни на даний продукт. Незважаючи на зміни, які відбулися у механізмі ціноутворення на нафтовому ринку лідерами у цьому процесі виступають країни, у яких зосереджено основне нафтовиробництво. П'ять найбільших нафтовидобувних країн відповідають за майже половину світового виробництва сирої нафти та нафтопродуктів, Так, у 2019 р. частка США у світовому виробництві нафти склала 19%, Саудівської Аравії – 12%, Росії – 11%, Канади, Китаю, Ірака – по 5% [4]. Ціни на нафту Brent в середньому становили 64 долари за барель у 2019 році. Можна прослідкувати зниження на 9% порівняно з рівнем 2018 року, але майже на 30% вище середнього показника 2015-2017 років.

Як підсумок, можна визначити наступні особливості розвитку сучасного енергетичного ринку у світі: швидке та стабільне збільшення обсягів споживання енергоресурсів та стрімке зменшення наявних запасів; збільшення обсягів споживання енергоносіїв у країнах, що розвиваються; сповільнення темпів розвитку споживання енергії у розвинених країнах, а також значне підвищення в них енергоефективності та зниження енергомісткості ВВП; стрімкий розвиток відновлювальних джерел енергії; надзвичайно висока цінова волатильність на ринку енергоресурсів.

Список використаних джерел

1. Рогач. О.І. Глобалізація виробництва та капіталу / Світова економіка: Підручник / За ред. О.І. Шниркова, В.І. Мазуренка, О.І. Рогача. – К. : ВПЦ «Київський університет», 2018.– с. 221-237.
2. BP Statistical Review of World Energy 2019-2020 / BP Global - Режим доступу: <http://www.bp.com/content/dam/bp/pdf/energy-economics/statistical-review-2019-2020>
3. International Energy Agency. - Режим доступу: <http://www.iea.org/subjectqueries/index.asp>.
4. OPEC Annual Statistical Bulletin 2019 / OPEC - Режим доступу: http://www.opec.org/opec_web/static_files_project
4. Офіційний сайт статистики ЮНКТАД - Режим доступу: <http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders>
6. Добыча нефти в мире в 2019 гг. Страны лидеры по добыче нефти - Режим доступу: <http://promvest.info/ru/otrasli-i-predpriyatiya/dobyicha-nefti-v-mire->
7. Запасы, производство и потребление нефти по странам мира / EREPORT.RU - Режим доступу: <http://www.ereport.ru/articles/commod/ oilcount.htm>.
8. Підчоса О.В. Особливості сучасного етапу транснаціоналізації світової нафтогазової галузі : монографія / О.В. Підчоса. – Запоріжжя : ТОВ НВК «Інтер-М», 2015. – 264 с.
9. Підчоса, О. В. (2020). БНП у світовій нафтогазовій промисловості: сучасний стан, мережеві ефекти та перспективи розвитку. У *Багатонаціональні підприємства та глобальна економіка* : Монографія за ред. О.Рогача (сс. 343-360). Київ: "Видавництво "Центр учбової літератури". – 368 С.

Брегус М.⁵

ДІДЖИТАЛІЗАЦІЯ РИНКУ КАПІТАЛІВ

Цифрові технології набули масштабного поширення в різних галузях. Не залишились осторонь і фінансові ринки. Процес діджиталізації докорінно трансформував ландшафт ринку капіталів через генерування нових функцій та створення якісно нових фінансових інструментів за останні роки. [1].

Цифрові канали стали одним з основних способів доступу до банківських продуктів. Така «комунікація» відбувається перш за все через різні діджитал-платформи, де клієнти можуть переглядати і запитувати котирування цін і виконувати транзакції онлайн, мають доступ до різноманітних аналітичних звітів тощо. Процеси діджиталізації створили нові умови для підвищення ефективності, зменшення витрат та надання нових переваг клієнтам фінансових ринків [2]. Такі інноваційні процеси були спричинені рядом факторів: глобалізацією та динамічним розвитком нових географічних ринків, регуляторними змінами та інтеграцією традиційних та альтернативних моделей бізнесу, конкуренцією, об'єктивними факторами підвищення ефективності та зменшення витрат.

⁵ студентка 4-го курсу спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Матей В.В., к.е.н., асистент кафедри міжнародних фінансів

Торгівля через електронні платформи складає понад 90 відсотків всіх спотових G10 FX угод і операцій з капіталом та стає все більш поширеною в операціях, пов'язаних з відсотковими ставками і кредитом.

Найбільший вплив цифровізація має на сферу продажів та торгівлю інструментами ринку капіталів. Так операції з такими інструментами та фінансовим продуктами як акції, відсоткові ставки, кредитно-дефолтні свопи, ф'ючерси характеризується найвищим рівнем діджиталізації. Найбільша кількість нових можливостей, що виникають за рахунок діджиталізаційних процесів генерується в сфері торгівлі і продажах цінних паперів.



Рис 1. «Можливості для цифрової трансформації ринку цінних паперів»
Джерело: [3].

Варто зазначити, що основним наслідком впливу процесів діджиталізації на ринок капіталів є об'єднання фондових бірж з метою забезпечення економічної ефективності та розподілу активів. Основною причиною злиття фондових бірж є можливість протидії новій тенденції поширення технологічних інновацій та їх впливу. Активізація діяльності багатосторонніх торговельних платформ MTV, як альтернатива традиційним фондовим біржам, стала підґрунтям зародження конкуренції з існуючими фондовими біржами.

Прикладом такої консолідації є європейські фондові біржі, які об'єднані та є структурними елементами 4 найбільших фондових бірж Європи : Лондонська фондова біржа, Euronext, NASDAQ-OMX та Deutsche Börse. Біржа Euronext – яскравий приклад такої консолідації, оскільки об'єднує основні фондові біржі Європи: Париж, Амстердам, Брюссель, Дублін та Лісабон, та виконує роль найбільшого в Європі біржового оператора.

Всупереч такій тенденції в Європі, ринки Північної Америки йдуть протилежним шляхом. Багато акторів хочуть стати революційними, що активізує появу «недорогих» фондових бірж: MEMX, Small Exchange та MIAХ. Така тенденція обумовлюється насамперед можливістю уникнення високих комісій, що стягуються NASDAQ, CBOE Global Markets і NYSE за збір даних, проведення транзакції, лістинг, а також можливість створення конкурентного середовища та спрощений механізм торгівлі акціями в США. Незважаючи на те, що більшість з цих торгових платформ ще не запуснені, акції NASDAQ відразу продемонстрували падіння більше ніж на 2,5% після оголошення запуску MEMX.

Крім того, поява таких торгових платформ посилює цифровізацію ринку капіталів: торгові платформи надають підтримку інвесторам лише за допомогою онлайн-сервісів. Однією з найвпливовіших фондових бірж нового покоління, яка використовує новітні технології для конкуренції з традиційними фондовими біржами на фінансовому ринку США є MIAХ, створена Miami International Holdings Inc. До неї входить 3 онлайн-біржі опціонів: MIAХ Pearl, MIAХ Emerald та MIAХ Options, які обслуговують понад 80% загального обсягу ринку опціонів США, щоденний сукупний обсяг якого складає 20 млн. контрактів [4].

До інших характерних рис діджиталізації належать смарт-контракти та технологія блокчейну. Смарт-контракти були розроблені з метою економії часу та грошей за рахунок зменшення кількості учасників, залучених у проведення транзакцій та зменшення тривалості процесу [5]. Крім того, знижується ризик фальсифікації, що забезпечується функціонуванням онлайн-платформи. В свою чергу, до переваг блокчейну належить прозорість операцій та їх надійність. Використання блокчейну

є поширеною практикою фінансових ринків, так NASDAQ співпрацює з такими блокчейн-сервісами, як CitiConnect та Azure, для забезпечення ефективних, надійних та вдосконалених послуг клієнтам.

Таким чином, можна зробити висновок, що процеси діджиталізації мають істотний вплив на ринок капіталів та закладають основи для виникнення нових тенденцій функціонування фінансових ринків.

Список використаних джерел

1. Рогач О.І. Багатонаціональні підприємства та діджиталізація міжнародного виробництва Міжнародні відносини. Серія "Економічні науки", Том 2, № 20 (2019) с.84-87
2. Digital Transformation in Securities and Capital Markets [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.forbes.com/sites/ilkerkoksal/2019/07/07/digital-transformation-in-securities-and-capital-markets/#74dac99d2623>.
3. Two Routes To Digital Success In Capital Markets [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.mckinsey.com/~media/McKinsey/Industries/Financial%20Services/Our%20Insights/Two%20routes%20to%20digital%20success%20in%20capital%20markets/Two-routes-to-digital-success-in-capital-markets.pdf>.
4. Capital Markets Digitalization [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.medsif.com/en/capital-markets-digitalization-trends-and-transformations/>.
5. Digital transformation in Securities and Capital Markets Markets [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.wipro.com/capital-markets/digital-transformation-in-securities-and-capital-markets/>.

Буз А.⁶

МІЖНАРОДНИЙ РИНОК ДЕРИВАТИВІВ В УМОВАХ ВЕЛИКОГО ЛОКДАУНУ

Світовий фінансовий сектор став одночасно джерелом сили – банки і фінансові технології допомагають розподіляти фінансування для малих підприємств і домашніх господарств, які його потребують, – і місцем можливої вразливості з безпрецедентними темпами ринкової невизначеності і зростаючими кредитними ризиками [1]. З початку 2020 року глобальні ринки деривативів зберігають величезні обсяги торгів і волатильність, оскільки учасники ринку прагнуть оцінити можливі наслідки пандемії для фінансових дій, однак поточна рецесія має ряд особливостей, які обумовлені специфічними «правилами гри», які викристалізувалися за останні роки.

ЄЦБ, Банк Японії, Національний банк Швейцарії і шведський Ріксбанк експериментували з негативними процентними ставками з середини 2010-х років, стягуючи з вкладників до 0,75% з метою поштовхнути темпи економічного розвитку та інфляції (Рис. 1). Таким чином, не дивно, що відповідно ринки процентних деривативів (IRD) зазнали істотних структурних змін. На переконання Б. Кохкодїна, від'ємні ставки переписують правила сучасних фінансів, буквально зламавши один із їх основних стовпів. Поки економісти і керівники центральних банків зважують плюси і мінуси мінусових ставок і їх вплив на світову економіку, трейдери стикаються з досить приземленим, але фундаментальним питанням: як оцінити ризик, вимірний у трильйонах доларів, фінансових інструментів, таких як процентні свопи, коли їх складні математичні моделі, які можуть містити натуральні логарифми, попросту не працюють з негативними числами.

Таким чином, у період з квітня 2013 року по квітень 2016 року, хоча середній денний оборот помірно збільшувався, валютна структура діяльності зазнала найбільш помітних змін [3]. Деривативи, деноміновані в євро, раніше торгувалися найбільш активно з деякою маржею, але в квітні 2016 року їх витіснили контракти, деноміновані в доларах США. Оборот позабіржових IRD в доларах США зріс більш ніж удвічі і склав 1,4 трлн доларів США в день, що складає 51% світового обороту. Зростаюча активність за індексними свопами овернайт (OIS) стала основним фактором збільшення торгівлі інструментами, деномінованими в доларах США. Оскільки інструменти OIS зазвичай мають короткі терміни погашення, збільшення непогашених сум призводить до помітного збільшення обороту і може пояснити зростання контрактів, деномінованих в доларах США [4].

⁶ студент 4-го курсу відділення «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет імені Тараса Шевченка.

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

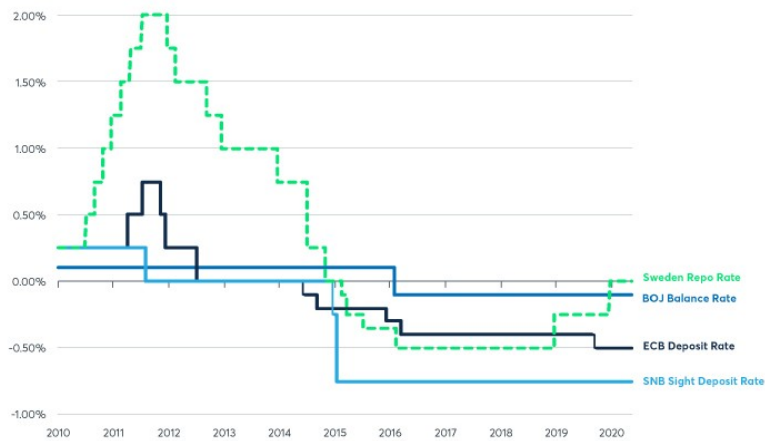


Рис. 1. Короткострокові процентні ставки вибірки центральних банків
Джерело: Bloomberg Professional [2].

При цьому оборот інструментів, деномінованих в євро, знизився майже вдвічі – до 641 млрд доларів. У сегменті ринку, деномінованого в євро, зниження обороту було викликано зниженням як OIS, так і процентних свопів [5]. Різна монетарна політика була важливим фактором, що визначає протилежні тенденції на позабіржових ринках деривативів, деномінованих в доларах США і євро. Негативні процентні ставки в єврозоні могли бути ще одним фактором, що стримував попит на IRD, виражених в євро. Негативні ставки передбачають додаткові витрати на володіння деривативами, деномінованих в євро, оскільки будь-які грошові кошти, депоновані для виконання маржинальних вимог, несуть негативний прибуток [6].

У вирі вище описаних умов за минулі 4 роки глобальний оборот з FX-свопів і аутрайт-форвардів зростав більш швидкими темпами, ніж за спотовими угодами, продовжуючи довгострокове збільшення частки за рахунок спот-обороту (Рис. 2). З 1995 року обсяг FX-деривативів збільшився з 58 до 70% від загального світового обороту. Оборот з FX-свопів збільшився на 34% за 4 роки і зробив найбільший внесок у збільшення загального світового обороту. Велика частина валютного обороту припадає на свопи з короткими термінами погашення, що відображає той факт, що ці інструменти необхідно буде частіше пролонгувати.

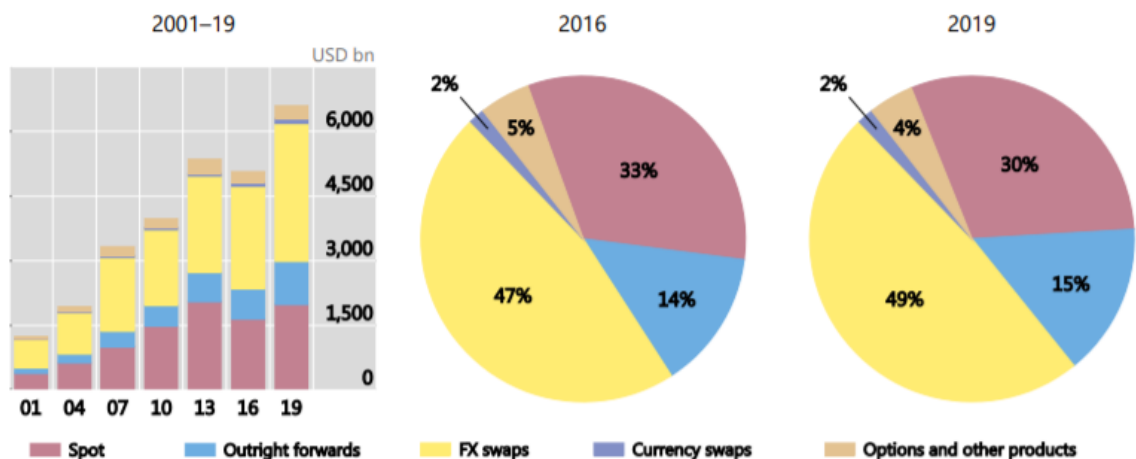


Рис. 2. Оборот ринку Форекс за інструментами (2001-2019 рр.)
Джерело: [6].

Оборот на ринках процентних деривативів істотно збільшився за останні три роки, особливо на позабіржових ринках. Збільшення числа позаринкових угод, таких як зустрічні угоди і стиснення, допомогло збільшити оборот на позабіржових ринках. Згідно з проведеним дослідженням Т. Ейлера і Б. Харді, свою роль також зіграли зміна прогнозу монетарної політики США і перехід до інструментів з коротшим терміном погашення. Крім того, триваючі структурні зміни зіграли важливу роль у збільшенні обороту IRD, особливо на позабіржових ринках. Автоматична торгівля розширила доступ і знизила транзакційні витрати у міру появи на ринку нових гравців.

Прагнення регулюючих органів до централізованого клірингу та електронної торгівлі, а також розвиток послуг стиснення призвело до відносного переходу від бірж до позабіржових ринків. Позабіржові ринки тепер пропонують багато привабливих функцій, якими володіють біржі, а також підтримують ширший спектр продуктів і контрактів та можливість задовольнити індивідуальні

потреби. Ці чинники призвели до того, що зростання обороту на позабіржових ринках значно перевищило зростання біржових.

На горизонті можуть бути і інші структурні зміни. Ще не до кінця проявлені перспективи виходу Сполученого Королівства з ЄС може вплинути на структуру позабіржових ринків, особливо з урахуванням такої великої активності в Лондоні. Більш того, перехід базових ставок на нові безризикові ставки овернайт (RFR) віщує значні зміни як в типах торгованих інструментів, так і у відносній важливості позабіржових ринків у порівнянні з біржовими. Діапазон похідних інструментів буде розширюватися в міру того, як в боргових контрактах почнуть посилятися на нові RFR. Орієнтири по термінах крім ставок овернайт необхідні, наприклад, для визначення процентних зобов'язань по фінансовим інструментам (наприклад, облігаціями). Отже, ймовірно, будуть розроблені нові інструменти, такі як OIS з RFR та більш довгострокові RFR-ф'ючерси або RFR-ф'ючерси з плаваючою ставкою. Залежно від того, які інструменти переважають, це може знову змістити торгівлю між позабіржовими ринками і біржами. На думку А. Шрімпа та В. Сушко, неясно, чи отримають ці нові контракти значну частку ринку або навіть замінять існуючі, оскільки може з'явитися кілька орієнтирів, які будуть служити різним цілям і задовольняти різні потреби ринку.

У ході екстремальних ситуацій, таких як Великий локдаун, на ринках деривативів розвиток вищеприписаних трендів лише інтенсифікувався у зв'язку з браком ліквідності, волатильність обмінного курсу істотно зросла. Попри численні спекуляції щодо введення від'ємних процентних ставок ФРС відмовилася від таких заходів. Відносна сила долара по відношенню до інших валют під час цієї кризи на ринку не була однаковою. Валюти країн-чистих інвесторів, таких як японська єна і євро, зросли по відношенню до долара як на форвардних, так і на спотових валютних ринках, натомість валюти країн-чистих боржників знецінилися. Більш того, країни-чисті інвестори продемонстрували велику потребу в доларовому фінансуванні і більше використовували свої свопові лінії ФРС [8]. Країни-чисті боржники, як не дивно, практично не використали свої своп-лінії. Ці відмінності обумовлені тим, що бажання інвесторів хеджувати валютний ризик в своїх чистих іноземних активах пояснює рух обмінних курсів і використання лінії свопів.

Бажання застрахуватися від несприятливих коливань процентної ставки пояснює різкий скачок у IRD (Рис. 3). Обсяги IRD виросли на 25,0% до 87,4 трлн доларів в першому кварталі 2020 року з 70,0 трлн доларів в першому кварталі 2019 року. Це збільшення було викликано стрибком в торгівлі OIS, яка збільшилася на 111,4% до 30,3 трлн доларів в першому кварталі 2020 року з 14,3 трлн доларів в першому кварталі 2019 року.

Помірніше зростання спостерігаємо у ситуації з FRA, суми яких збільшилися на 8,7% до 29,4 трлн дол в першому кварталі 2020 року з 27,1 трлн доларів протягом перших трьох місяців 2019 року. Однак, обсяги IRS (з фіксованою на плаваючу) знизилися на 3,4% до 19,5 трлн дол в першому кварталі 2020 року з 20,2 трлн доларів перші три місяці 2019 року.

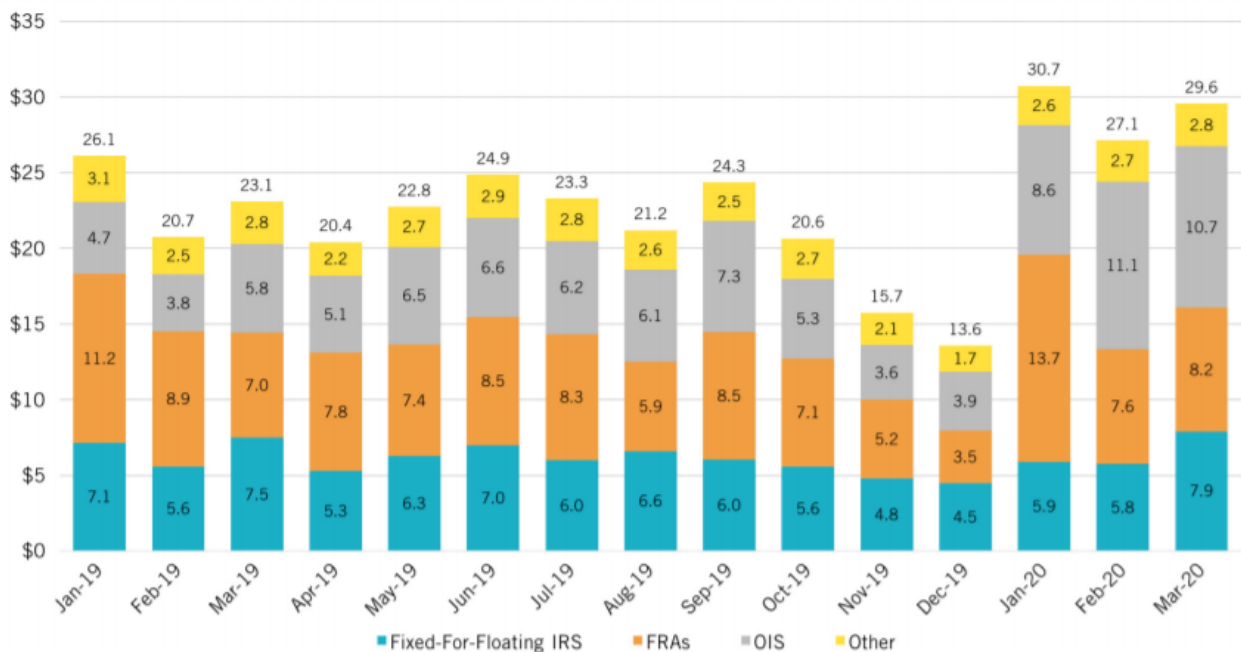


Рис. 3. Щомісячні обсяги IRD, у трлн доларів (січень 2019-березень 2020).
Джерело: [9].

Зважаючи на все вищезазначене, можемо підбити підсумок, що рецесія, викликана пандемією, виступила каталізатором існуючих тенденцій, фактором дестабілізації та спричинила дефіцит

ліквідності, що виражається у кратному підвищенні активності, особливо в плані короткострокових деривативів. Статус-кво негативних відсоткових ставок закріпилося надовго. Державне антикризове втручання було спрямоване на вирішення двох найважливіших проблем, які лежали в основі ринкових потрясінь. Першим був доступ до ліквідності, не тільки в грошовій формі і її еквівалентах, а й в інших безризикових активах, таких як державні облігації. Другий – доступ до ліквідності в доларах США по всьому світу. Таким чином, коронавірусна криза і викликана нею реакція ринку не означає, що ринкова структура ринку свопів порушена. Коли економічні потрясіння будь-якого роду змушують ринки відчувати, що складно оцінювати активи, очікувано, що виникне серйозний дисбаланс між покупцем і продавцем. Тим не менш, ця криза не схожа на Велику рецесію. Фінансові ринки не були причиною кризи, навіть більше: вони внесли свою лепту в подолання її наслідків.

Список використаних джерел

1. Rogach O. Internationalization of the World Economy: Current Trends /Monograph. Edited by E. Siskos and O. Rogach. □ Kastoria : Evkonomia. 2020, 336 p.
2. Putnam B. What FX Markets Say About Negative Rates [Електронний ресурс] / B. Putnam, E. Norland // CME Group. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.cmegroup.com/education/featured-reports/what-fx-markets-say-about-negative-rates.html?=/education/featured-reports/negative-rates-four-real-world-experiences.html>.
3. Torsten E. The changing shape of interest rate derivatives markets [Електронний ресурс] / E. Torsten, E. Egemen // BIS. – 2016. – Режим доступу до ресурсу: https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1612f.htm.
4. Purchase J. Life below zero – the impact of negative rates on derivatives activity [Електронний ресурс] / J. Purchase, N. Constantine // Bank Underground. – 2016. – Режим доступу до ресурсу: <https://bankunderground.co.uk/2016/05/25/life-below-zero-the-impact-of-negative-rates-on-derivatives-activity/>.
5. Daniel H. Strategies For Derivative Transactions In Times Of Negative Interest Rates [Електронний ресурс] / H. Daniel, N. Zink // Mondaq. – 2016. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.mondaq.com/commoditiesderivativesstock-exchanges/495302/strategies-for-derivative-transactions-in-times-of-negative-interest-rates>.
6. Developments in Foreign Exchange and Over-the-counter Derivatives Markets [Електронний ресурс] // Reserve Bank of Australia. – 2019. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2019/dec/developments-in-foreign-exchange-and-over-the-counter-derivatives-markets.html>.
7. Triennial Central Bank Survey Foreign exchange turnover in April 2019 [Електронний ресурс] // BIS. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: https://www.bis.org/statistics/rpfx19_fx.pdf#page=8.
8. Gordon L. Currency hedging, exchange rate movement, and dollar swap line usage during the Covid-19 pandemic [Електронний ресурс] / L. Gordon, T. Zhang // CEPR. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://voxeu.org/article/currency-hedging-exchange-rate-movement-and-dollar-swap-line-usage-during-covid-19>.
9. IRD Block Trading Activity in the First Quarter of 2020 [Електронний ресурс] // ISDA. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.isda.org/a/qybTE/IRD-Block-Trading-Activity-in-the-First-Quarter-of-2020.pdf>.

Буз А.⁷

ПОТОЧНИЙ СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ ВПЛИВУ БАГАТОСТОРОННЬОЇ КОНВЕНЦІЇ НА МІЖНАРОДНЕ ПОДАТКОВЕ ПЛАНУВАННЯ

Багатосторонній інструмент (MLI) – це новаторський механізм для поновлення мережі тисяч двосторонніх податкових договорів, що складають міжнародну по-даткову систему. Він спрямований на скорочення можливостей багатонаціональних підприємств (БНП) знижувати свій податковий тягар за рахунок розмивання бази і переміщення прибутку (Base Erosion and Profit Shifting (BEPS)), надаючи засоби для боротьби з такою практикою, як «податковий шопінг» і уникання створення оподатковуваних постійних представництв (ПП) (див. Табл. 1). MLI пропонує пар-тнерам за договором ряд можливостей для боротьби з ухиленням від сплати податків, серед яких: введення положень про тест основної мети (PPT), спрощені (SLOB) або детальні положення про обмеження пільг (DLOB) для відмови в пільгах за угодою або їх комбінації.

⁷ студент 4-го курсу відділення «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Намонюк В.С., к.е.н., доцент кафедри міжнародних фінансів

Огляд структури MLI

Частина MLI	Дія BEPS	Назва	Мінімальний стандарт	Сфера охоплення	
I		Сфера застосування та тлумачення термінів		визначення	
II	2	Гібридні схеми зниження податкового навантаження	ні	податково-прозорі компанії	компанії з подвійним резидентством
III	6	Зловживання положеннями угод	так	мета (преамбула)	зловживання договорами
			ні	<ul style="list-style-type: none"> ✓ операції з переказу дивідендів ✓ ПП, розташовані у третіх країнах 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ приріст капіталу від відчуження акцій тощо ✓ обмеження права оподатковувати власних резидентів
IV	7	Уникнення статусу ПП	ні	<ul style="list-style-type: none"> ✓ розширення області дії залежного агента ПП ✓ поділ контрактів 	підготовчі та допоміжні заходи
V	14	Удосконалення механізму вирішення спорів	так	процедура взаємного узгодження	відповідні коригування
VI		Арбітраж	ні		
VII		Заключні положення			

Джерело: складено автором на основі [3]

Проведення PPT в країнах, які доєдналися до MLI, створює додаткові податкові ризики для компаній. У контексті PPT і холдингових структур, для холдингових компаній не передбачено «дідусевих» застережень або про припинення дії, що на перехідному етапі асиметричної імплементації привносить додаткової невизначеності у подальше корпоративне планування [5]. Таким чином, ступінь реалізації потенціалу MLI залежить від вибору, зробленого як країнами, що розвиваються, так і їх партнерами за договором, оскільки зміни вступають в силу тільки в тому випадку, якщо обидві сторони виберуть сумісні варіанти.

Станом на 22 вересня 2020 року, 94 юрисдикції підписали MLI та 5 юрисдикцій висловили намір його підписати (Рис. 1). Разом з тим, відзначимо позиції наступних країн: Китай застосовує MLI до 102 своїх податкових угод, вирішивши включити PPT і не висловивши наміру перейти до SLOB або DLOB. Велика Британія також віддала перевагу застосувати PPT і відхилила SLOB як занадто жорстку і механічну. На відміну від уряду Китаю, Великобританія відкрита для переговорів про надання DLOB за допомогою двосторонніх переговорів [6]. До прикладу, Індія також вибрала PPT з положенням SLOB як частину свого плану реалізації, готуючись активно вести переговори щодо DLOB [7].

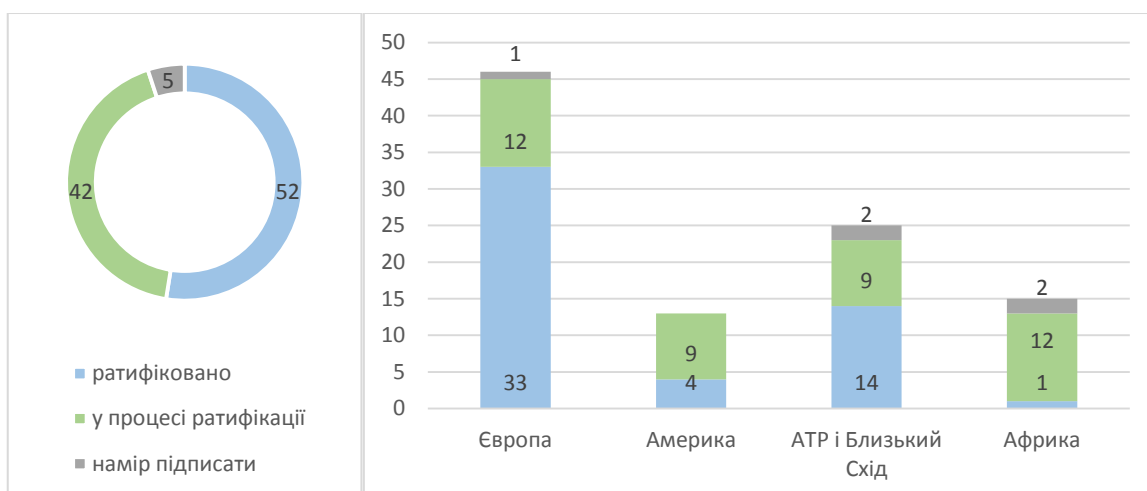


Рис. 1. Кількість та географічний розподіл підписантів MLI (станом на 22 вересня 2020 р.)
Джерело: [5].

Однак, незважаючи на спроби вирішити багато проблем агресивного планування, сам МЛІ в кінцевому підсумку не надає остаточних рішень і тому, на наше переконання, буде в значній мірі неефективним для зниження BEPS у силу його «гнучкості». Хоча в деяких випадках це означає, що МЛІ надає кілька варіантів юрисдикціям-підписантам, у багатьох випадках це дає податковим юрисдикціям можливість відхилити всі положення МЛІ [8]. Вплив відмови податкової юрисдикції від положення МЛІ посилюється тим фактом, що, якщо одна зі сторін угоди про покритий податок (СТА) зробила застереження щодо положення МЛІ, положення не буде застосовуватися до цього СТА. Хоча в МЛІ є деякі обов'язкові положення, їх відносно мало. Відповідно, підписання МЛІ саме по собі не означає, що податко-ві юрисдикції зобов'язуються дотримуватися усіх або навіть більшості його положень: більшість найсуворіших і найбільш ефективних мір є необов'язковими або можуть бути скасовані юрисдикцією.

Тим не менш, це не означає, що МЛІ не зможе знизити BEPS. Теоретично можливо, що податкові юрисдикції будуть охоче реалізовувати політику, рекомендовану проектом BEPS в рамках дій BEPS, особливо ті, які відображені в МЛІ [9]. Однак цілі проектів МЛІ і BEPS найчастіше конфліктують з багатьма політичними інтересами, які можуть мати юрисдикції, що підписують і не підписують. Відповідно, з його положеннями, які є в основному необов'язковими і практично не мають позовної сили, МЛІ навряд чи зможе ефективно знизити BEPS. Також варто відзначити, що кілька юрисдикцій, що здійснюють істотний вплив на глобальний бізнес, не підписали МЛІ, з яких найбільш впливовими є США. Поки такі країни, як Бразилія і США, будуть продовжувати чинити опір підписанню МЛІ, його вплив у зниженні BEPS буде обмеженим.

Враховуючи усі вищенаведені аргументи, можна стверджувати, що у принципі МЛІ потенційно неефективний для досягнення цілей BEPS і зміни статус-кво в цілому, хоча безумовно у найближчі роки спричинить суттєві зміни і ускладнення у міжнародній податковому плануванні [10]. Проте у середньостроковій перспективі компанії зможуть адаптуватися до «нової норми», не без сприяння проактивних юрисдикцій. У той час як проект BEPS спрямований на запобігання використанню компаніями «штучних» маневрів для мінімізації глобального оподаткування, положення МЛІ, які протистоять цим маневрам, як правило, є необов'язковими або не дозволяють всебічно вирішити завдання BEPS. Відповідно, «імітаційне дотримання» МЛІ, ймовірно, матиме місце з боку багатьох юрисдикцій-підписантів. Це означає, що МЛІ, хоча і висловлює міжнародне прагнення вирішити проблему агресивного планування, в кінцевому підсумку навряд чи ефективно його знизить.

Список використаних джерел

1. Рогач О.І. Нові тенденції вивозу ПІІ Сучасні тенденції міжнародного руху капіталу. Монографія /За редакцією Рогача О.І. К.: Вид-во «Центр учбової літератури», 2019, – с.95-111.
2. Рогач О.І. Детермінанти сучасного інвестиційного циклу багатонаціональних підприємств. Міжнародні відносини. Серія « Економічні науки». № 18 (2019). Електронний ресурс: режим доступу http://journals.iir.kiev.ua/index.php/ec_n/article/view/3729/3403
3. Multilateral Convention to Implement Tax Treaty Related Measures to Prevent BEPS [Електронний ресурс] // OECD. – 2016. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.oecd.org/tax/treaties/multilateral-convention-to-implement-tax-treaty-related-measures-to-prevent-beps.htm>.
4. Haines A. The MLI wipes out Indian jurisprudence on treaty shopping [Електронний ресурс] / Anjana Haines // International Tax Review. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.internationaltaxreview.com/article/b113g541nvbhyd/the-mli-wipes-out-indian-jurisprudence-on-treaty-shopping>.
5. OECD Multilateral Instrument Tracker [Електронний ресурс] // Deloitte. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Tax/dttl-tax-oecd-multilateral-instrument-status-tracker.pdf>.
6. Brown C. Treaty Shopping and the New Multilateral Tax Agreement—Is it Business as Usual in Canada? [Електронний ресурс] / C. Brown, J. Bogle // Dalhousie Law Journal. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://digitalcommons.schulichlaw.dal.ca/cgi/viewcontent.cgi?article=2135&context=dlj>.
7. Multilateral Instrument (MLI) Ratification: Impact on Indian tax treaties [Електронний ресурс] // Deloitte. – 2019. – Режим доступу до ресурсу: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/in/Documents/tax/in-tax-multilateral-instrument-ratification-noexp.pdf>.
8. Araújo H. Multilateralism versus Exceptionalism in International Tax: Would the Multilateral Instrument be a Reconciliation? [Електронний ресурс] / Hélio Eduardo de Paiva Araújo // Revista Direito

9. Morley J. Why the MLI Will Have Limited Direct Impact on Base Erosion Profit Sharing [Електронний ресурс] / Joseph Morley // Northwestern Journal of International Law & Business. – 2019. – Режим доступу до ресурсу: <https://scholarlycommons.law.northwestern.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1843&context=njilb>.
10. Oguttu A. Should Developing Countries Sign the OECD Multilateral Instrument to Address Treaty-Related Base Erosion and Profit Shifting Measures? [Електронний ресурс] / Annet Wanyana Oguttu // Center for Global Development. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.cgdev.org/sites/default/files/should-developing-countries-sign-oecd-multilateral-instrument-address-treaty-related.pdf>.

Вишнівська Р.⁸

СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ТА РЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ФІНАНСОВИХ ДЕРИВАТИВІВ

Похідні фінансові інструменти використовуються в основному для: хеджування ризиків - 57% гравців, ще 51% як інструмент інвестиційної стратегії, 23% задля управління активами та пасивами тощо. Функція хеджування є надзвичайно важливою в сучасній ситуації глобальної фінансової нестабільності. Попри численні політичні та економічні виклики для світової економіки, такі як COVID-19, торгова війна Китаю та США, соціальні протести, ринок фінансових деривативів впевнено зростає [1, 3].

Основними тенденціями на ринку деривативів є: зміни у поведінці інвесторів; регуляторний зсув у бік центрального клірингу; та діджиталізація. Викликами також став перехід від LIBOR, впровадження нових референтних ставок та коливання позабіржового (OTC) сегменту ринку [2].

З 2016 по 2019 рр. відбулося 36% зростання обсягів торгів деривативами, що котируються в усьому світі. Данні свідчать, про велику частку обсягів торгів деривативами на біржах Азіатсько-Тихоокеанського регіону (26,4%), не відстає й Американський регіон (1,4%) в обох близько 14 млрд контрактів, тоді як країни Європи, Близького Сходу та Африки показали негативну динаміку, яка склала 4,9% [4].

Посткризові реформи, які впроваджувалися через сповільнення темпів зростання світової економіки та безпосередній вплив пандемії, перенесли більшу частину ризиків на ринках деривативів з балансів банків на розрахункові палати, значно збільшивши їх значення. Визнаючи цей факт, світові регуляторні органи розробили більш повний і суворий набір стандартів для цих розрахункових палат. Тим не менше, з огляду на величину ризику, яким кліринговим палатам доручають керувати, постійне прагнення до прозорості та вдосконалення є в цілому позитивним для ринку.

Кінцеві користувачі більше зосереджені на переході від LIBOR, який очікується в 2021 році, та впровадження п'ятої та шостої фази UMR (Uncleared Margin Rules), які покликані захищати права саме споживачів. Обидва фактори можуть вплинути на кінцевих споживачів на багатьох рівнях, наприклад, змінивши асортимент послуг, включивши більше, пов'язаних з альтернативними референтними ставками.

Учасники ринку добре знають, що перехід від LIBOR матиме великий вплив на ринки деривативів з процентними ставками. Але, незважаючи на те, лише 21% кінцевих користувачів, мають готовий план переходу. Ф'ючерсні контракти, свопи та опціони, пов'язані з новими референтними ставками у всьому світі, готові до зростання, причому деякі з них, можливо, стануть такими ж важливими для функціонування ринку, як і існуючі базові продукти.

В 2020 році США підняли, свою відсоткову ставку з 2% до 2,25%. Цей крок зробить облігації країн, що розвиваються менш привабливими, а ставки за ними більшими. Додатковим викликом для кінцевих користувачів, які хеджують процентні ставки в США є перехід на SOFR як заміну LIBOR. SOFR - це принципово інший показник (середньозважена ставка за обсягом транзакцій трьох різних видів РЕПО на умовах «овернайт»). Деякі, але не всі нинішні користувачі ф'ючерсного контракту євродоларів зможуть хеджуватись ф'ючерсами SOFR. Враховуючи, що євродолар є найбільш поширеною валютою у ф'ючерсних контрактах і має 14 трильйонів доларів США видатків, навіть незначне скорочення обсягу матиме значні наслідки [5].

⁸ студентка 3-го курсу спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

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

Глобальні стратегії сталого інвестування зросли на 34% з 2016 року, загальний обсяг активів під управлінням (AUM) становив понад 30 трлн дол. Зростаючий попит на екологічні, соціальні, урядові стратегії (ESG) та сталі інвестиційні стратегії зростає. Сприяючими факторами є глобальна фінансова криза, яка поставила уряд вперед та центр для досягнення більшої стабільності фінансової системи, та цифрова революція.

У міру набирання темпів діджиталізації ключовими міркуваннями залишаються прозорість та необхідність суворого дотримання вимог. Зростає використання Big Data та прискорене використання штучного інтелекту (ШІ) свідчать про те, що ринок навчиться менше покладатися на корпоративне розкриття інформації та звертатиметься до альтернативних джерел інформації.

На кінець грудня 2019 року умовно несплачені дивіденди на ринку ОТС склали 558,5 трлн дол. США, що на 2,6% більше порівняно з кінцем 2018 року. Валова ринкова вартість позабіржових деривативів була на 20,0% вищою, ніж на кінець 2018 року. Валовий кредитний ризик - валова ринкова вартість - також збільшився порівняно з кінцем 2018. Проте валова ринкова вартість позабіржових деривативів на кінець 2019 року становила 11,6 трлн. дол. США, що на 20,0% вище, ніж на кінець 2018 року [6].

Незалежно від виборів що відбудуться у Великобританії чи США, хвилювань щодо Китаю, постійно мінливого регуляторного режиму чи відходу від LIBOR, залишається ще багато невизначеності. Проте, характерною особливістю ринку деривативів є гнучкість, здатність орієнтуватися в умовах мінливості, формуючи та розвиваючи нові ринкові структури та використовуючи новітні досягнення технологічного сектору. Ринок похідних фінансових інструментів стабільно зростає та збільшує ліквідність та привабливість для учасників ринку.

Список використаних джерел

1. Рогач О.І. Дзюба П.В. Міжнародні портфельні інвестиції. Підручник. ВПЦ Київський Університет., К., 2016
2. Rogach O. Internationalization of the World Economy: Current Trends /Monograph. Edited by E. Siskos and O. Rogach. □ Kastoria : Evkonomia. 2020, 336 p.
3. The official site of The world federation of exchanges (2020), “The WFE’s Derivatives Report 2019”, – 13.10.2020 – Режим доступу до ресурсу: <https://www.world-exchanges.org/our-work/articles/wfe-2019-derivatives-report>.
4. The Changing Shape of Derivatives Markets [Електронний ресурс] // AECOM. – 13.10.2020 – Режим доступу до ресурсу: <https://www.fia.org/sites/default/files/2020-06>
5. Derivatives Market Structure 2020 by Greenwich Associates [Електронний ресурс] // AECOM. – 13.10.2020 – Режим доступу до ресурсу: <https://www.fia.org/sites/default/files/2020-03/Derivatives-Market-Structure-2020>
6. Key trends in the size and composition of otc derivatives markets in the second half of 2019 by ISDA [Електронний ресурс] // AECOM. – 13.10.2020 – Режим доступу до ресурсу: <https://www.isda.org/2020/06/03/key-trends-in-the-size-and-composition-of-otc-derivatives-markets-in-the-second-half-of-2019/>

Вольвач В.⁹

НЕОБАНКИ: СВІТОВИЙ ДОСВІД ТА УКРАЇНСЬКА ПРАКТИКА

Сучасні банки перестають бути тільки банками у традиційному розумінні, виходячи за рамки фінансової галузі. Необанк – це модернізований та постійно оновлюваний банк з розвинутою сучасною функціональністю, що не має філіалів або інших фізичних представництв, відповідно обслуговування клієнтів здійснюється через Інтернет і мобільні додатки. Переважно необанки отримують банківську ліцензію або ж працюють на базі одного з існуючих банків.

Популярність мобільних банків пов’язана зі зміною поведінки клієнтів і їхніми новими потребами згідно з умовами сучасного життя. Наразі у світі існує більше 150 необанків, з яких третина знаходиться у Великобританії. Серед найбільш відомих можна виокремити Monzo Bank, Revolut, Atom Bank, Number26, Fidor Bank, Saxo Bank, Solaris Bank тощо.

До основних переваг необанків можна віднести наступні особливості [1]: оформити картку можна через смартфон не виходячи з дому, сучасний інтерфейс для клієнтів, зручний та зрозумілий формат банкінгу, цілодобовий доступ незалежно від місця перебування, оперативність проведення

⁹ студентка 3-го курсу спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Матей В.В., к.е.н., асистент кафедри міжнародних фінансів.

транзакцій, мінімізація впливу людського фактору та економія на операційних витратах, відсутність паперового документообігу, суттєве розширення клієнтської бази.

Monzo Bank був створений у 2015 році і знаходиться у Великобританії, працює через мобільний додаток і надає послуги передплатеної дебетової картки та поточного рахунку [2]. Revolut також є британською компанією фінансових технологій, яка пропонує банківські послуги, обмін валюти та операції з криптовалютою. Понад 100 млн транзакцій здійснюється кожного місяця. Мобільний додаток Revolut підтримує зняття коштів у банкоматах у 120 валютах і надає можливість відправляти кошти в 26 валютах по всьому світу [3].

У 2015 році почав працювати перший у Китаї цифровий банк – WeBank, створений на основі потужної телекомунікаційної компанії Tencent. Сервіс тісно пов'язаний з системою соціальної мережі WeChat та забезпечує широкий спектр послуг від платежів до мікrokредитування. MYbank, заснований у тому ж році, є сервісом дочірньої структури Alibaba і відповіддю на продукт WeBank, здійснюючи усі можливі цифрові банківські послуги.

Плануючи стартап у сфері необанкінгу в Україні, у першу чергу, необхідно подбати про ліцензії, при цьому їхній обсяг і вид буде залежати безпосередньо від обсягу послуг, які передбачається надавати. Однак існує чимала кількість вимог законодавства, що поки не дозволяють ефективно впроваджувати інновації у сфері банківського обслуговування.

Для України функціонування необанкінгу є абсолютно новим, адже лише наприкінці 2017 року з'явився перший приклад цифрового мобільного банку – monobank, створений колишніми топ-менеджерами Приват банку. З початку свого існування monobank працює на основі ліцензії Universal банку, який виступає банком партнером.

На сьогоднішній день monobank пропонує найбільш вигідні тарифи по онлайн-кредитуванню, депозити та кешбек, який клієнти отримують реальними грошима, а не у вигляді бонусів [4]. Увага розробників зосереджена на відсутності величезної кількості документів, необхідних в інших банках, відсутності черг та обслуговування в будь-якому банкоматі.

Monobank є досить конкурентоспроможним сервісом, який надає послуги на рівні всесвітньо відомих банків та має колосальний потенціал, оскільки має більші переваги, ніж деякі інші, зокрема британські, необанки (табл. 1). Відповідно monobank пропонує суттєво довший пільговий період за користування кредитними коштами (до 62 днів), у той час як деякі не надають такої можливості взагалі, за наявності власних коштів на рахунку (більше 100 грн) нараховуються відсотки на залишок, що не є популярним серед інших необанків, а також кожного місяця monobank дає можливість обрати 2 категорії, за якими буде надаватись кешбек від 1% до 20%.

Таблиця 1

Необанки світу: порівняльна таблиця

	Monobank	Monzo Bank	Revolut Bank
Мобільний додаток	App Store, Google Pay	App Store, Google Pay	App Store, Google Pay
Країна дії карти	Україна та весь світ	Великобританія та весь світ	Великобританія та весь світ
Обслуговування	безкоштовно	безкоштовно	безкоштовно
Клієнтська підтримка	24/7 чат, мобільний додаток та телефон	24/7 чат, мобільний додаток та телефон	24/7 чат, мобільний додаток та телефон
Кількість клієнтів (на жовтень 2020 року)	2,8 млн	4,68 млн	12 млн
Пільговий період	до 62 днів	до 30 днів	відсутній
Кешбек	до 20%	-	до 0,1%
Відсоток на залишок	7%	0%	0%
Поповнення карти	0%	0%	0%
Зняття коштів	0,5%	0%	0%

Джерело: [2; 3; 4].

Експерти найбільших міжнародних банківських груп вважають, що діджиталізація принесе банкам зниження витрат на 30-50%, в основному за рахунок зменшення кількості співробітників – на 45% до 2030 року. У той же час, конкуренція і нові гравці знизять дохідність традиційних банків на

10-30%. Мобільний банкінг постійно розширює сферу свого впливу та нарощує кількість клієнтів з надзвичайною швидкістю [6].

За останні 5-10 років необанки дуже швидко завоювали значну частку ринку та складають значну конкуренцію традиційним банками, оскільки мобільний банкінг пропонує своїм клієнтам значні переваги, починаючи від менших комісій до можливості відкриття та ведення рахунків взагалі без відвідування банку. В Україні ця галузь тільки починає стрімко розвиватися, хоча monobank наразі уже є дуже популярним, особливо серед молодого покоління, та налічує майже 3 млн користувачів за 3 роки свого існування. Задля підвищення перспективності появи та розвитку українських необанків необхідно усунути недосконалість законодавчої бази, забезпечити джерела значних початкових вкладень та підвищити рівень довіри населення до банків.

Список використаних джерел

1. Городянська Л. Особливості функціонування необанків / Л. Городянська // Фінансово-кредитні системи в умовах зміни ділових циклів: Міжн. науково-практична Інтернет-конф., Київ. – 15 травня 2019 р. – с. 141 - 143.
2. Офіційний сайт Monzo. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://monzo.com/>
3. Офіційний сайт Revolut. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.revolut.com/>
4. Офіційний сайт Monobank. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.monobank.com.ua/>
5. Рогач О.І. Багатонаціональні підприємства та діджиталізація міжнародного виробництва Міжнародні відносини. Серія "Економічні науки", Том 2, № 20 (2019) с.84-87. Науково-практична конференція "Діджиталізація сучасної системи міжнародних економічних відносин" 21.11.2019

Гунда А.¹⁰

ПЕРСПЕКТИВИ ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ КРАЇН БЛИЗЬКОГО СХОДУ ТА ПІВНІЧНОЇ АФРИКИ

Протягом декількох останніх років країни Близького Сходу та Північної Африки зіткнулися з низкою економічних проблем у поєднанні з політичною нестабільністю та стрімким поширенням COVID-19. Численні економічні дослідження стверджують, що країни Близького Сходу та Північної Африки мають суттєвий невикористаний потенціал для економічного зростання у майбутньому. Для того, щоб визначити можливі напрями для розвитку спершу проаналізуємо перешкоди, які виникають в процесі розвитку.

Протягом тривалого часу країни Близького Сходу та Північної Африки використовували або політику імпортозаміщення, або політику експортної орієнтації в якості базису моделі економічного розвитку.

Стратегія імпортозаміщення, яка набула популярності у середині минулого століття, передбачала заміну імпорту вітчизняним виробництвом для сприяння індустріалізації; центральну роль держави в економіці і акцент на державних підприємствах, високих тарифах та ліцензіях на імпорт. Наприкінці минулого століття, під час боргової кризи, ця стратегія виявилася неефективною та поступово втратила свою актуальність [1].

Експортно-орієнтована політика була заснована на переконанні, що вплив глобальної конкуренції та передачі технологій завдяки прямим іноземним інвестиціям матимуть позитивний ефект для внутрішнього виробництва. Такий підхід еволюціонував від сприяння торгівлі на підтримку вітчизняних галузей до перетворення країн, що розвиваються, на учасників ланцюгів створення вартості багатонаціональних корпорацій[2].

Варто зазначити, що країни Близького Сходу та Північної Африки не мали особливих успіхів у застосуванні експортно-орієнтованої моделі, що може бути пояснено низкою факторів серед яких: слабкість стратегічного планування та управління; наявність соціополітичних факторів, що гальмували розвиток даної моделі (рант'єризм, «Арабська весна» та її наслідки та ін.) вузька товарна номенклатура; загальна напруженість у світовій торгівлі через загострення конкуренції (особливо після 2008 року); розширення застосування політики протекціонізму; деградацію ролі СОТ; ризик глобальної рецесії.

Можна виділити чотири типи експортерів, які беруть участь у глобальних ланцюгах створення вартості: 1) експортери сировинних товарів; 2) експортери, що здійснюють обмежене виробництво;

¹⁰ студентка 3-го курсу спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет імені Тараса Шевченка.

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

2) експортери, що здійснюють більш технологічно складне виробництво та послуги; 4) експортери, що здійснюють інноваційну діяльність[3].

Більшість країн Близького Сходу та Північної Африки потрапляють у категорію експортерів сировинних товарів, що, як правило, більше торгують з Європейським Союзом [1]. Більша інтеграція з ринком ЄС може стати можливим стимулом для них виробляти більш технологічно складну продукцію. В даному контексті необхідно зазначити, що останнім часом спостерігається деяке зростання ступеня складності виробництва. В той же час, країни регіону, за невеликими винятками, загалом мають обмежені комбіновані, зворотні та прямі зв'язки у глобальних ланцюгах створення вартості, тобто вони імпортують мало компонентів для виробництва більш технологічно складних товарів та експортують їх для подальшої переробки. Зворотні зв'язки найменші у країнах, що спеціалізуються на сировинних товарах.

Існує низка факторів, що пояснюють відносно низькі темпи зростання у регіоні серед яких варто виділити наступні: високий приріст населення та низька продуктивність праці, коливання ціни на нафту, геополітична нестабільність, повільні політичні та інституційні реформи, великий державний сектор, неефективна освітня система, нерозвиненість фінансових ринків, жорсткі торговельні обмеження тощо [4]. Середній темп приросту населення у регіоні становить приблизно 3% на рік. Згідно з розрахунками, якщо показники зростання будуть надалі на такому рівні, то чисельність населення буде вдвічі збільшуватися приблизно кожні 20-30 років. Швидкі темпи приросту населення породжують значний попит на ресурси країн, оскільки цим людям потрібен доступ до чистої води, їжі, ліків, освіти тощо, а також формують нові виклики для економіки, адже існує критична потреба у створенні нових робочих місць, щоб поглинути зростаючу пропозицію робочої сили. Багато країн регіону докладають значних зусиль з диверсифікації економіки та розвитку альтернативних галузей (наприклад, фінансові, освітні, транспортні, телекомунікаційні та туристичні послуги, легка промисловість, сільське господарство) для того, щоб зменшити свою залежність від експорту нафти.

Регіональна торгівля залишається низькою незважаючи на існування численних регіональних торговельних угод. Серед країн Близького Сходу та Північної Африки показник торгівлі складає всього лише 9%, в той час як цей показник між державами-членами Європейського Союзу становить близько 63% від загального експорту [5].

Нездатність країн регіону забезпечити сталий економічний розвиток та високий рівень життя полягає у невдалому втіленні моделі розвитку, що включає високий ступінь впливу держави на економіку та потребу у «підкупах» місцевого населення за допомогою щедрих програм соціального забезпечення задля підтримки поточної політичної системи. Більшість економістів передбачають помірне, але нерівномірне розподілене по регіону економічне зростання [1]. Проте, фактичні темпи будуть суттєво залежати від коливань ціни на нафту, припливу іноземних інвестицій, ефективності державного апарату, приросту населення і швидкості подолання кризи COVID-19.

Враховуючи вищезазначені фактори, які наразі перешкоджають зростанню, можна зробити висновок, що необхідно змінити парадигму економічного розвитку країн Близького Сходу та Північної Африки. Регіон досі залишається найменш інтегрованим у світі, незважаючи на потенційні вигоди від усунення бар'єрів для торгівлі товарами і послугами. Існує думка, що оптимальна модель, яка може позитивно вплинути на успішний перехід від адміністративної до ринкової економіки, полягає у використанні сили регіонального внутрішнього попиту країн даного регіону [6]. Незважаючи на те, що більшість держав Близького Сходу та Північної Африки мають відносно невеликі ринки, регіон налічує понад 400 мільйонів людей, що приблизно вдвічі більше, ніж у Західній Європі [7].

Підвищення продуктивності неформального сектору і торгівля послугами можуть стати рушієм регіонального зростання, а потенційними галузями для розвитку є виробництво фармацевтичної продукції (за оцінками, загальний невикористаний експортний потенціал ліків у регіоні становить 11 млрд. дол. США); дорогоцінні метали (невикористаний експортний потенціал дорогоцінних металів оцінюється в близько 10 млрд. дол. США); та торгівля фруктами та овочами (експорт можна збільшити на 7 млрд. дол. США) [5].

Варто також зауважити, що в результаті кризи COVID-19 у країнах Близького Сходу відбулося стрімке збільшення електронної торгівлі. Така позитивна тенденція могла б не тільки суттєво розширити регіональні торговельні можливості регіону, але й створити нові робочі місця під час та після пандемії. Дедалі зростаюча цифровізація могла б забезпечити зв'язки між віддаленими ринками, зміцнити комерційні відносини у регіоні та за його межами, а також надати більше можливостей для торгівлі малим та середнім підприємствам. В той же час, обсяги транзакцій

електронної торгівлі у країнах Близького Сходу та Північної Африки є низькими у порівнянні з середніми показниками у світі, що свідчить про наявність можливостей для подальшого розвитку [1].

Як зазначалося вище, регіон має лише обмежену інтеграцію у глобальні ланцюги створення вартості. Країни, які здатні перейти до більш складного виробництва, поступово рухаються вгору по виробничому ланцюгу створення вартості та отримують більші прибутки від наявності диверсифікованих виробничих та торгових структур, а також більше можливостей для зворотніх та прямих зв'язків. Такі країни як Йорданія, Ліван, Туніс та Марокко мають значний потенціал до збільшення експорту таких технологічних товарів як: ліки, частини літаків, електропровідники та транспортні засоби відповідно [1].

Завдяки збільшенню експорту та інтеграції у глобальні ланцюг створення вартості у зазначених країнах може зрости рівень зайнятості, іноземного інвестування та кваліфікації робочої сили. Наразі серед привабливих рис регіону для іноземних інвесторів є відносно низька вартість робочої сили, стратегічне географічне розташування та великий потенціал для поглиблення торгової інтеграції [8, 9].

Проте, інтеграція всередині цих країн не повинна бути першочерговим пріоритетом регіону; швидше, її можна досягти шляхом втілення частини ширшої стратегії використання торговельних угод з великими світовими економіками [6].

Список використаних джерел

1. The World Bank. (2020). MENA Economic Update October 2020. Trading Together — Reviving Middle East and North Africa Regional Integration in the Post-COVID Era. Available at: <https://www.worldbank.org/en/region/mena/publication/mena-economic-update-trading-together-reviving-middle-east-and-north-africa-regional-integration-in-the-post-covid-era>
2. Oleksandr Rogach. Global value chains of multinational enterprises. *Journal of Global Economy Review*, 2016 № 66 p. 4-9.
3. О.І.Рогач. Глобальні ланцюжки створення вартості багатонаціональних підприємств / Міжнародні відносини Серія "Економічні науки" № 10 (2017) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://journals.iir.kiev.ua/index.php/ec_n/issue/view/178 (фахове видання)
4. Abed, T. H., Davoodi, R.. IMF. (2003). Challenges of Growth and Globalization in the Middle East and North Africa. Available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/med/2003/eng/abed.htm>
5. ITC News. (2018). What did the Middle East and North Africa trade in 2017? There is more to the MENA region than hydrocarbons. Available at: <https://www.intracen.org/news/What-did-the-Middle-East-and-North-Africa-trade-in-2017/>
6. Hoekman, B., Messerlin, P. (2002). Harnessing Trade for Development and Growth in the Middle East.
7. Arezki, R. (2019). Shifting development paradigm for the Middle East and North Africa. Available at: <https://blogs.worldbank.org/arabvoices/shifting-development-paradigm-middle-east-and-north-africa>
8. Azour, J., Zhu, L. (2020). Ensuring the Benefits of Capital Flows in the Middle East. Available at: <https://blogs.imf.org/2020/01/15/ensuring-the-benefits-of-capital-flows-in-the-middle-east/4/>
9. Рогач О.І. Реструктуризація глобальних ланцюжків створення вартості багатонаціональних підприємств /ГЕОЕКОНОМІЧНІ ВИКЛИК ДЛЯ КРАЇН G7. Збірник матеріалів міжнародної наукової конференції м. Київ, 03 жовтня 2019 р. К., 2019, Інститут економіки та прогнозування НАН України. с.22-25. <http://ief.org.ua/docs/scc/14.pdf>

Кравченко М.¹¹

ВПЛИВ ДІДЖИТАЛІЗАЦІЇ НА ІСЛАМСЬКИЙ БАНКІНГ

Ісламський банкінг – це ведення банківської справи відповідно до шаріату, ісламського закону. Шаріат слідує 4 принципам: заборона на стягування і виплату відсотків, поділ прибутку і збитків між усіма сторонами, які беруть участь у фінансовій операції, заборона невизначеності і спекуляцій, а також забезпечення активів для кожної операції [1].

Згідно з оцінками World Population Review ісламська спільнота у світі досягла позначки у 1,9 мільйонів, що свідчить про значне глобальне охоплення ісламського фінансового сектору. Ісламські фінанси – одна з найбільш швидко зростаючих фінансових галузей, хоча на них як і раніше припадає

¹¹ студентка 3-го курсу спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Матей В.В., к.е.н., асистент кафедри міжнародних фінансів.

невелика частка світових фінансів. Загальні активи галузі вже перевищили 2 трильйони доларів США, і очікується, що до 2023 року вони досягнуть 3,8 трильйона доларів США. Ісламські банки зростають як за кількістю, так і за географічним охопленням. За даними Союзу арабських банків, 95% світових активів ісламських банків припадають на 10 країн, серед найбільших – Іран (30%), Саудівська Аравія (24%), Малайзія (11%), ОАЕ (10%) [2]. Хоча ця відносно молода галузь на сьогодні досягла значного успіху у своєму розвитку, подальше її зростання частково залежить від інновацій та задоволення споживачів.

По-перше, з огляду на те, що сучасні покоління споживачів чітко віддають перевагу банківським послугам на цифрових платформах, діджиталізація стала важливим інструментом для розвитку у сфері клієнто-орієнтованих послуг. Отже, подальше впровадження нових технологій стало не вибором, а абсолютним імперативом для ісламських банків.

По-друге, ісламські банки здійснюють ініціативи з діджиталізації не лише у сферах мобільності та електронного банкінгу, вони також отримують переваги у прогнозуванні діяльності за допомогою цифрової аналітики.

По-третє, постійна цифрова взаємодія між ісламськими банками та їхніми клієнтами особливо цінна, оскільки вона дає уявлення про ключові фактори попиту на банківські послуги. Ісламські банки використовують дані клієнтів, що, в свою чергу, допомагає покращити адаптацію конкретних банківських продуктів. На відносно новому та швидкозростаючому ринку, такому як ісламські фінанси, така інформація є безцінною, оскільки це дозволяє ісламським банкам краще оцінювати вподобання клієнтів серед послуг, які відповідають шаріату [3].

По-четверте, діджиталізація не тільки допомагає банкам забезпечувати високий рівень утримання клієнтів, але також допомагає знизити витрати. Згідно з дослідженням Deloitte, «вартість обробки транзакції через мобільний телефон може бути в 50 разів нижче, ніж через фізичне відділення». Було відзначено, що в більшості провідних регіонів ісламського фінансового ринку – ОАЕ, Кувейті, Пакистані та Індонезії, ісламські банки стикаються з більш високим співвідношенням витрат і доходів у порівнянні з традиційними банками. Однак, після повного переходу до обслуговування клієнтів через цифрові платформи, з'явилася можливість скоротити кількість співробітників відділень, необхідних для управління величезним трафіком в банках, зменшити інвестиції в телебанкінг та витрати на утримання офісів [1; 8].

Тим не менш, незважаючи на швидке зростання індустрії ісламського банкінгу, все ще існує величезний незадоволений попит споживачів. У звіті Islamic Finance Outlook 2020 Edition зазначається, що середнє число клієнтів звичайних банківських послуг, що користуються мобільним банкінгом, становить 38%, тоді як загальносвітове середнє число клієнтів ісламських банків, які користуються мобільним банкінгом, становить лише 26% [4]. Крім того, що рівень використання мобільного банкінгу низький, задоволеність клієнтів досвідом мобільного обслуговування становить менше 50%. Згідно з дослідженням EY, «81% клієнтів ісламського банків були б готові перейти до звичайних банків із кращим цифровим забезпеченням» [1]. Ісламські банки усе ще мають набагато менший рівень залучення клієнтів через цифрові послуги порівняно зі звичайними банками. Хоча ці молоді фінансові організації пропонують послуги діджиталізованого банківського обслуговування, більшість із них залишаються досить базовими, що насправді відкриває можливість інноваційним перспективним фінансовим організаціям інвестувати в свій розвиток та отримувати значні конкурентні переваги у залученні нових клієнтів [5]. Саме тому ісламські банки не можуть розраховувати на подальше розширення, якщо вони відставатимуть від своїх традиційних конкурентів у діджиталізації. Для подальшого проникнення на ринок їм необхідно диференціювати себе. Ця потреба, зумовлена інноваціями, стала неминучою, зосередилась на сегментації споживачів, групуванні та позиціонуванні продуктів та стимулюванні інновацій за допомогою технологій. Для подолання розриву між сьогоднішнім становищем ісламського банкінгу та його істинним потенціалом необхідний цифровий підхід. За допомогою діджиталізації ісламський банкінг може забезпечити плацдарм і можливість для розширення [6].

Отже, проаналізувавши вплив впровадження діджиталізації в галузь ісламського банкінгу, можна зробити висновок, що перехід до цифрових технологій є перевагою, оскільки такий підхід надає можливості для покращення якості послуг та розвитку ісламського банківського бізнесу. Повна діджиталізація створює більш варіативну модель фінансування, що з одного боку призводить до зменшення витрат та кращої якості обслуговування, а з іншого зменшує необхідність у фізичних відділеннях, що спричиняє їх закриття. Тим не менш, залишається потреба в інвестуванні у цифровий розвиток ісламського банкінгу, для того, щоб вийти на новий рівень конкурентоспроможності у порівнянні з традиційними банками, а також вийти на нові ринки [7].

Список використаних джерел

1. Arup Das. Islamic Banking - Accelerating Growth through Digitization [Електронний ресурс] / Arup Das – Режим доступу до ресурсу: <https://www.linkedin.com/pulse/islamic-banking-accelerating-growth-through-digitization-arup-das/>.
2. Richie Santosdiaz. Islamic Finance In The Global Digital Economy [Електронний ресурс] / Richie Santosdiaz. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://thefintechtimes.com/islamic-finance-in-the-global-digital-economy/>.
3. Rosie Kmeid. Why Islamic banks must commit to digitalization [Електронний ресурс] / Rosie Kmeid – Режим доступу до ресурсу: <https://www.bobsguide.com/guide/news/2017/May/4/why-islamic-banks-must-commit-to-digitalization/>.
4. Islamic Finance Outlook 2020 Edition [Електронний ресурс] // S&P Global. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: https://www.spglobal.com/_assets/documents/ratings/research/islamic_finance_2020_screen.pdf.
5. The Fourth Industrial Revolution and Islamic Banking [Електронний ресурс] // BANKTOTAL.ORG – Режим доступу до ресурсу: <https://banktotal.org/the-fourth-industrial-revolution-and-islamic-banking/>.
6. Haytham El Maayergi. How a digital boost is transforming Islamic finance / Haytham El Maayergi [Електронний ресурс] // The Treasurer. – 2018. – №8 – Режим доступу до ресурсу: <https://www.treasurers.org/hub/treasurer-magazine/how-digital-boost-transforming-islamic-finance>.
7. Рогач О.І. Багатонаціональні підприємства та діджиталізація міжнародного виробництва Міжнародні відносини. Серія "Економічні науки", Том 2, № 20 (2019) с.84-87. Науково-практична конференція "Діджиталізація сучасної системи міжнародних економічних відносин" 21.11.2019
8. Підчоса О.В., Підчоса Л.В. Інвестиційні вектори розвитку цифрової економіки / О. В. Підчоса, Л. В. Підчоса // Сучасні тенденції міжнародного руху капіталу. Монографія. / За ред. О.І. Рогача. – К.: "Центр учбової літератури", 2019. – 269 с. – с. 195-215.

Малюга А.¹²

ПАР ЯК ПЕРСПЕКТИВНИЙ НАПРЯМОК ДЛЯ МІЖНАРОДНОГО АУТСОРСИНГУ БІЗНЕС-ПРОЦЕСІВ

Спеціалізація країн щодо виду аутсорсингових послуг, які вони надають на міжнародному ринку, із часом змінюється, що пов'язано із розвитком країн та їх перекваліфікацією, здатністю виконувати складніші функції. Так, наразі Індія більше займається ІТ-аутсорсингом, ніж аутсорсингом бізнес-процесів. Це дозволяє вийти на ринок новим гравцям та зайняти звільнену нішу. Одне з перших місць в секторі зайняла Південна Африка. У 2019 році країна продемонструвала зростання на 22% у секторі аутсорсингу бізнес-процесів, майже втричі більше, ніж відповідний показник для Індії і Філіппін [1, 2].

Згідно доповіді McKinsey, однією з конкурентних переваг ПАР у аутсорсингу бізнес-процесів стала швидкість її переходу на віддалений режим роботи з появою Covid-19 при мінімальних незручностях для клієнтів. Для прикладу, іноземні замовники зіткнулися зі значними перебоями в роботі індійських субпідрядників. В червні 2020 року Amazon повідомила, що створить в країні 3000 нових робочих місць по обслуговуванню клієнтів у віддаленому режимі. Це матиме відчутно позитивний ефект для економіки країни, охопленої пандемією. Наразі ПАР продовжує боротьбу з безробіттям, рівень якого складає 29%. Компанії-аутсорсери ПАР можуть покращити ситуацію, адже 100 підприємств працевлаштовують 272000 осіб, причому близько чверті робітників обслуговують іноземні компанії. За оцінками, кількість робочих місць у секторі і надалі зростатиме і до 2030 року складе 779000, особливо за рахунок таких міст як Кейптаун, Йоханнесбург та Дурбан. Прогнозують, що на іноземні компанії працюватимуть вже дві третини співробітників [3].

Варто зазначити, що розвиток аутсорсингу бізнес-процесів підтримується урядом ПАР і є ключовою частиною плану по зменшенню безробіття і працевлаштуванню молодих фахівців без досвіду роботи [4]. Департамент торгівлі, промисловості та конкуренції також відіграв важливу роль у збільшенні кількості еквівалентів повної зайнятості, що обслуговують міжнародні ринки, за рахунок фінансування 1,3 млрд рандів (76 млн доларів США) з 2007 по 2018. Крім того, у 2019 році було виділено ще 1,2 млрд рандів (70 млн доларів США) для підтримки сектору [5]. Також уряд зацікавлений у підтримці аутсорсингу через соціально-відповідальні ініціативи фірм-замовників. У наступні 5 років уряд країни очікує отримати інвестиції у розмірі 90 млрд євро. Такі французькі

¹² студентка 3-го курсу спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Матей В.В., к.е.н., асистент кафедри міжнародних фінансів.

компанії як Total, Air Liquide та Alstom пообіцяли вкласти в економіку ПАР 1,3 млрд доларів США протягом наступних трьох років [1].

ПАР має низку конкурентних переваг, що виділяють країну на міжнародному ринку аутсорсингу. Перша – це відсутність мовних бар'єрів. Англійська де-факто є мовою бізнесу та уряду у ПАР, тому переважна більшість населення володіє мовою на високому рівні із незначним, зрозумілим англомовним клієнтам акцентом [1]. Цим пояснюється національна приналежність фірм-замовників: 61% з Великобританії, 18% сумарно з США та Канади, 11% з Австралії [5]. Крім того, південноафриканці дивляться велику кількість американських фільмів і телешоу, тому розуміються на культурних тонкощах та мовних особливостях США [1]. Наявний потенціал для збільшення замовлень від фірм і з інших країн, оскільки значна частка південноафриканців також говорить французькою, португальською та нідерландською. Привабливості ПАР як субпідрядника для виконання бізнес-процесів європейських замовників також додає близький до Європи часовий пояс. Таким чином, робочий день в Південній Африці та європейських країнах фактично співпадає. Це є суттєвою перевагою, адже основним видом послуг для аутсорсингу у ПАР є телефонна підтримка клієнтів, тобто контакт-центри [4].

У 2019 році ПАР піднялася на 7 позицій у рейтингу глобальної конкурентноспроможності Всесвітнього економічного форуму. Вирішальним фактором став розвиток високоякісної інфраструктури, транспортна підтримка та телекомунікаційна мережа SEACOM з оптоволоконним живленням. Крім того, у 2017 році країна розпочала розробку глобальних стандартів для контакт-центрів – ISO 18295. У 2019 році внутрішній мережевий провайдер Rain South Africa в співробітництві з Ericsson запустив першу в Південній Африці мережу 5G, яка надає користувачам швидкість інтернету у 200 Мбіт/с. Позитивний ефект також справляють податкові пільги для сектора та вигідний для іноземних замовників послуг обмінний курс [1]. У список компаній, які виносять бізнес-процеси на зовнішній підряд до ПАР входять Accenture, IBM, WIPRO, Genpact, Aegis, Webhelp, Deloitte, WNS, що говорить про надійність країни як аутсорсингового партнера [4].

Розвиток технологій надає аутсорсерам можливість оновити свої традиційні послуги, використовуючи автоматизацію, хмарні технології та інтернет речей. Таким чином, південноафриканські субпідрядники можуть покращити свої позиції, перейшовши на новий рівень – аутсорсинг бізнес-процесів як послуга (BPaaS). Це передбачає автоматизацію послуг за допомогою хмарних технологій [5]. Наразі даний напрямок є ключовим у стратегії уряду, оскільки дозволить розширити спеціалізацію країни та допоможе протистояти можливому ціновому тиску з боку Філіппін та Індії, які вже давно закріпилися на ринку [4].

ПАР демонструє приклад того, як міжнародний аутсорсинг може допомогти країні у вирішенні її економічних проблем. Держава вдало використовує свої конкурентні переваги для просування на міжнародному ринку, що, у поєднанні з урядовою підтримкою, вивело її на лідируючі позиції на ринку міжнародного аутсорсингу бізнес-процесів. Крім того, кейс ПАР показує важливість швидкості прийняття рішень компаніями та гнучкості управління в форс-мажорних ситуаціях. В такому випадку замовники переходять до краще організованого аутсорсера, аби не зазнати збитків. Уряд ПАР докладає зусиль до поглиблення спеціалізації країни, спираючись на хмарні технології, до збільшення складності та диверсифікації виконуваних фірмами країни функцій та утримання провідних позицій держави на міжнародному ринку аутсорсингу.

Список використаних джерел

1. Samir Alam. 4 Reasons Why South Africa is an Ideal Offshore Outsourcing Destination [Електронний ресурс] / Samir Alam. – 2019. <https://www.cgsinc.com/blog/4-reasons-why-south-africa-ideal-offshore-outsourcing-destination>.
2. Рогач О.І. Детермінанти сучасного інвестиційного циклу багатонаціональних підприємств. Міжнародні відносини. Серія « Економічні науки». № 18 (2019). http://journals.iir.kiev.ua/index.php/ec_n/article/view/3729/3403
2. Brian Browdie. How South Africa became one of the world's most robust business outsourcing hubs [Електронний ресурс] / Brian Browdie. – 2020. <https://qz.com/africa/1910249/south-africa-rivals-india-as-a-robust-business-outsourcing-hub/>.
3. Outsourcing is good for Job Creation in South Africa [Електронний ресурс] // Deloitte. – 2015. – Режим доступу до ресурсу: https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/za/Documents/process-and-operations/ZA_Outsourcing_BPaaS_281015.pdf.
4. Driving economic recovery in South Africa's BPO industry [Електронний ресурс] / Rodges Barendse, Chika Ekeji, Agesan Rajagopaul, Tina Runeyi // McKinsey. – 2020. <https://www.mckinsey.com/featured-insights/middle-east-and-africa/driving-economic-recovery-in-south-africas-bpo-industry#>.

МАКРОФІНАНСОВА ДОПОМОГА ЄС УКРАЇНІ

Ситуація у 2020 році є надзвичайно нестійкою, що пов'язано не тільки з негативними наслідками пандемії COVID-19, а й через втрату економічної рівноваги найбільшими економіками світу. В цих умовах економіка України вкотре виявилася вразливою перед негативними тенденціями світової економіки, через що їй знадобилася допомога західних партнерів. Зокрема, 23 липня 2020 року Комісія ЄС підписала з Україною Меморандум про взаєморозуміння (MoU), що стосується надання макрофінансової допомоги (далі МФД) на суму 1,2 млрд. євро [1]. Це частина загального пакету МФД на суму 3 млрд. євро, який Комісія запропонувала для десяти партнерів ЄС, щоб допомогти їм пом'якшити економічні наслідки пандемії коронавірусу. Макрофінансова допомога надається разом з допомогою від Міжнародного Валютного Фонду, який у червні 2020 року схвалив Програму Stand-by для України на суму 5 мільярдів дол. США. Наразі вже мобілізовано пакет на 190 млн євро, щоб допомогти Україні подолати кризу в галузі охорони здоров'я та пом'якшити соціально-економічний вплив пандемії [2].

Зокрема, макрофінансова допомога, що надається країні на термін до 15 років, — це винятковий фінансовий інструмент ЄС для стабілізації фінансово-економічної системи країн-партнерів ЄС. Цей інструмент доступний країнам-партнерам ЄС, у яких виникли проблеми з платіжним балансом, та доповнює фінансову допомогу, що надається країні МВФ.

Договірною основою надання макрофінансової допомоги є Меморандум про взаєморозуміння та Кредитна угода між країною-отримувачем та ЄС. Меморандум про взаєморозуміння визначає передумови виділення коштів кожного траншу допомоги, а Кредитна угода — технічні особливості надання позикових коштів.

Центральний банк країни зазвичай виступає агентом країни-позичальника та відкриває рахунок у євро, на який перераховуватимуться кошти відповідних траншів макрофінансової допомоги ЄС.

Україні до цього вже з 2014 року надавалися чотири пакети МФД, найбільший з них — це третя програма МФД на суму до 1,8 млрд. євро з метою пом'якшення тодішньої кризи у зовнішньому фінансуванні та для підтримання програми реформ 2018 року. Сумарно з 2014 по 2019 роки ЄС надав Україні 3,8 млрд. євро, що є найбільшою сумою МФД, яку ЄС виділив будь-якій окремій країні-партнеру.

В рамках програми макрофінансової допомоги ЄС відсоткова ставка запозичення на 2020 рік є прийнятною, і наразі становить 0,125% річних на термін 15 років, причому коливатися вона може у межах 2% річних. Загалом, макрофінансова допомога ЄС спрямована на зміцнення валютних резервів України, підвищення її макроекономічної стабільності та пом'якшення серйозних негативних соціально-економічних наслідків пандемії коронавірусу [3].

Програма макрофінансової допомоги триватиме 12 місяців і передбачатиме виплату двох траншів по 600 млн євро кожен. Передбачається, що виділення першого траншу можливе одразу після набрання чинності Меморандуму про взаєморозуміння і Кредитної угоди [4].

Проте водночас положеннями узгодженого з Європейською Комісією проекту Меморандуму передбачено вісім зобов'язань [5] української сторони для отримання другої частини макрофінансової допомоги, які зокрема, передбачають:

- 1) підвищення прозорості та ефективності медичних закупівель;
- 2) впровадження реформи податкової та митної адміністрації і реалізації планів податкової й митної реформ;
- 3) посилення незалежності, доброчесності, ефективного функціонування судової влади;
- 4) посилення прозорості та ефективності системи державного управління та незалежності й ефективності роботи антикорупційних органів і прокуратури;
- 5) розширення повноважень приватних виконавців; відновлення активів у державних банках;
- 6) ухвалення у першому читанні проекту закону про створення нового агентства (органу) для розслідування серйозних економічних та фінансових злочинів;
- 7) запровадження нормативно-правової бази корпоративного управління для державних підприємств (відповідно до керівних принципів ОЕСР);
- 8) покращення функціонування ринку газу.

¹³ Студентка 3-го курсу спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Матей В.В., к.е.н., асистент кафедри міжнародних фінансів.

За словами Голови Національного Банку, надання макрофінансової допомоги Україні є надзвичайно важливим і «свідчить, що світова спільнота, і насамперед Європейський Союз, вірять в Україну як інституційного позичальника та в незмінність курсу реформ». Зокрема, співпраця з міжнародними партнерами має особливе значення для підтримки економічної та фінансової стабільності України

Висновки. Таким чином, макрофінансова допомога ЄС Україні 2020 року є не лише важливим інструментом у боротьбі з негативними економічними наслідками пандемії COVID-19, а також політичним сигналом необхідності продовження розпочатих реформ. У цьому контексті макрофінансова допомога є знаком зміцнення політичної асоціації та економічної інтеграції України з Європейським Союзом, зокрема шляхом продовження тісної співпраці для зміцнення верховенства права, просування реформ та сприяння сталому економічному зростанню.

Список використаних джерел

1. Меморандум про взаємопорозуміння [Електронний ресурс]. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: https://ec.europa.eu/info/files/memorandum-understanding-between-european-union-and-ukraine_en.
2. Деталі Меморандуму про взаємопорозуміння, Комісія ЄС [Електронний ресурс]. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_20_716
3. Офіційний текст Меморандуму про взаємопорозуміння [Електронний ресурс]. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: http://ec.europa.eu/economy_finance/eu_borrower/mou/mou_eu_ukraine1_en.pdf
4. Обсяги траншів [Електронний ресурс]. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.pravda.com.ua/news/2020/07/23/7260446/>
5. Умови надання Україні макрофінансової допомоги [Електронний ресурс]. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: https://ec.europa.eu/info/files/memorandum-understanding-between-european-union-and-ukraine-macro-financial-assistance-ukraine-eur-1-billion_en
6. Представлення МФД в українських ЗМІ [Електронний ресурс]. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.unian.ua/economics/finance/ukraina-poluchit-ot-es-1-2-milliarda-evro-pomoshchi-memorandum-novini-ukrajina-11123405.html>

Погляд В.¹⁴

ОСОБЛИВОСТІ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ІТ АУТСОРСИНГУ В УКРАЇНІ

Розвиток ІТ аутсорсингу на сьогодні відіграє важливу роль для економічного розвитку України. Саме тому вивчення його основних тенденцій та особливостей надзвичайно актуальне в контексті досягнення позитивних макроекономічних ефектів [1].

Загалом, ІТ-аутсорсинг (англ. IT outsourcing) – часткова або повна передача функцій із підтримки, обслуговування та модернізації ІТ-інфраструктури стороннім організаціям на умовах субпідряду. До найпоширеніших послуг ІТ-аутсорсингу відносимо технічне обслуговування офісної техніки та системне адміністрування. Друге місце посідає аутсорсинг ІТ-інфраструктури, управління додатками і аутсорсинг ІТ-фахівців [2,3].

Згідно із статистикою, на принципі аутсорс іншим країнам постачаються 90% українських ІТ послуг, відповідно така діяльність приносить майже 2,5 млрд дол щороку[4]. Україна займає перше місце серед країн Центральної та Східної Європи за обсягом ІТ-аутсорсингу, при чому за темпами зростання цього сегмента ми поступаємося тільки Індії.

У перспективі розвиток ІТ аутсорсингу в нашій державі здатен сформувати нові тенденції української економіки. До позитивних ефектів розвитку ІТ-аутсорсингу відносимо такі:

- Надходження іноземної валюти та, відповідно, поліпшення платіжного балансу;
- Покращення ефективності ринку праці;
- Збільшення внутрішнього попиту;
- Посилення фінансової безпеки

Значною перевагою галузі розробки програмного забезпечення на принципах аутсорс є те, що для збільшення обсягів виробництва не потрібні значні інвестиції в основні засоби, оскільки головний актив ІТ-галузі – людський фактор, тобто програмісти.

Ринок ІТ аутсорсингу стрімко розвивається в Індії та Китаю, до яких

надходять замовлення з країн Європи, США та Японії. Як показує світовий досвід, зважена політика сприяння розвитку цієї галузі здатна перетворити її на потужний фактор зростання національної економіки. Найбільший фактор, який стримує розвиток українського ІТ аутсорсингу є

¹⁴ студентка 3-го курсу спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет імені Тараса Шевченка.

відсутність стандартизації у сфері ІТ-послуг. Розбіжності в термінології можна спостерігати навіть на рівні визначення сервісів: під однією й тією ж назвою можуть матися на увазі різні за фактом послуги або їх набори. Крім того, сам термін «аутсорсинг» ніяк не позначений в українському законодавстві, натомість найчастіше використовується термін «субпідряд». SLA – Service Level Agreement, який являється стандартизованим у всьому світі договором про надання аутсорсингових послуг, також не має загальноприйнятої юридичної сили в Україні [5].

Найбільшими ризиками зарубіжних замовників, які мають на меті використовувати послуги українських ІТ-аутсорсерів, на сьогодні є відсутність налагодженої системи організації ділового співробітництва, що являє собою правову підтримку, процедуру сертифікації, встановлення пільгового митного і податкового режиму, а також питання захисту інтелектуальної власності [5].

На нашу думку, аби лібералізувати ринок ІТ-аутсорсингу в Україні та вивести його на новий рівень для початку варто створити відповідну законодавчу базу для можливості залучення країни у міжнародні платіжні системи та глобальні системи Інтернет-розрахунків. Так, наприклад, у 2016–2017 рр. тривали переговори з найбільшим представником таких систем PayPal, проте вони так нічим і не завершилися [5].

Отже до основних проблем розвитку ІТ аутсорсингу в Україні можна віднести [4]:

- 1) відсутність відповідного законодавчого визначення «аутсорсингу» й регулювання процесів з ним пов'язаних;
- 2) низький рівень популяризації вітчизняного ринку ІТ-аутсорсингу;
- 3) великі ризики, пов'язані із веденням бізнесу;
- 4) нестабільна економічна та політична ситуація, а також складне юридичне, податкове і бізнес-оточення.

Отже, зважаючи на динаміку росту показників за останні роки, можемо стверджувати, що ІТ аутсорсинг потенційно здатний стати домінантною галуззю для української економіки. За розвитком цієї сфери Україна займає передові місця у Центральній та Східній Європі, проте для того, аби вийти на світовий рівень необхідно створити відповідну законодавчу базу та забезпечити раціональне державне регулювання.

Список використаних джерел

1. Рогач. О.І. Глобалізація виробництва та капіталу / Світова економіка: Підручник / За ред. О.І. Шниркова, В.І. Мазуренка, О.І. Рогача. – К. : ВПЦ «Київський університет», 2018.– с. 221-237.
2. Матвій, І. Є. Особливості розвитку ІТ-аутсорсингу в Україні – 2013. - [Електронний ресурс] / І. Є. Матвій. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://irbisnbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/VNULPP_2013_754_28.pdf.
- 3/ Рогач О.І. Foreign Direct Investment: Dynamics and Structural Changes. Journal of Global Economy Review, 2019, № 9, pp. 4-11
2. Ноздріна Л.В. Аутсорсинг ІТ-проектів в Україні / Управління проектами: стан та перспективи // Тези доп. VIII Міжнар. наук.-практ. конф. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: web-site:conference.nuos.edu.ua;
3. Мешко Н. П. Розвиток ІТ-аутсорсингу в Україні / Н. П. Мешко, М. О. Єфремова // Вісник Дніпропетровського університету. Серія : Менеджмент інновацій. - 2015. - Т. 23, вип. 5. - С. 79-85. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/vdumi_2015_23_5_12.

Полстаєва Д.¹⁵

ТРАНСНАЦІОНАЛІЗАЦІЯ КОРПОРАЦІЙ В СФЕРІ АТОМНОЇ ЕНЕРГЕТИКИ

Глобальний ринок ядерних технологій і забезпечення атомної промисловості в даний час піддається суттєвому розвитку, тому в умовах глобалізації корпорації в сфері ядерної енергетики прагнуть зменшити конкуренцію і забезпечити найбільш вигідні умови виробництва і реалізації продукції, що, в свою чергу, веде до поглиблення процесів транснаціоналізації. [1].

Поняття транснаціоналізації – це процес перенесення частини відтворювальних процесів з однієї країни в іншу (інші) за допомогою прямих іноземних інвестицій, до яких, на відміну від портфельних, відносять інвестиції, зроблені за кордон з метою організації філій або встановлення контролю над іноземними компаніями, які стають залежними. Ці інвестиції здійснюються в основному БНП, які є основою транснаціоналізації [2].

¹⁵ студентка 2-го курсу магістратури спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет імені Тараса Шевченка.

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

Транснаціоналізація в атомній промисловості ґрунтується на деяких ознаках, які беруться за основу БНП [3]:

- річний обіг повинен складати більше 1 млрд дол. США;
- філії та/або дочірні компанії повинні знаходитися не менше ніж в 6 країнах світу;
- частка зарубіжних активів повинна складати 25-30% в загальній вартості активів компанії;
- 1/5-1/3 загального обсягу обороту компанії повинна відбуватися з зовнішніх ринків.

Основними гравцями на міжнародній арені ядерної енергетики є не тільки основні країни (США, Росія, Китай, Франція та Англія), а також з'являються додаткові країни (Японія, Німеччина та інші) (табл.1). Звичайно, існує більше компаній в цьому секторі.

Таблиця 1

Основні гравці в атомній галузі

Країна	Компанія
Франція	Orano
США	Westinghouse
Росія	Rosatom
Китай	China Nuclear Energy Industry Corporation
Японія	Toshiba Corporation
	Mitsubishi Nuclear Fuel
	Japan Nuclear Fuel Limited

Одразу ж підкреслю, що корпорації Росії-Росатом [5] і Китаю-China [4] Nuclear Energy Industry Corporation – є нетранснаціоналізованими тому, що всі акції 100% належать державі. Це нерозривно пов'язано з політичними особливостями країн. В разі транснаціоналізації корпорацій в атомній енергетиці Китаю і Росії буде важче лобіювати своїми інтересами.

Французька Orano – є типовим прикладом транснаціоналізованої корпорації. Відповідно до початкових угод, які були підписані з Japan Nuclear Fuel Limited (JNFL) і Mitsubishi Heavy Industries (MHI) в березні 2017 року, кошти, що відповідають загальній сумі їхніх інвестицій в Orano, були передані в довірче управління 2010 році, одночасно із завершенням збільшення капіталу, яке було підписано державою. Ці кошти були вивільнені і використані для підписки JNFL і MHI на друге збільшення капіталу Orano. Дана угода була іншим етапом після продажу компанією «AREVA SA» контрольного пакету акцій компанії «Framatome» 2017 році і скасуванням нормативних умов, пов'язаних з входженням двох японських інвесторів в капітал компанії. И зараз власниками корпорації Orano є [6]:

- Французька держава: 45,2%;
- Areva SA: 40%;
- Japan Nuclear Fuel Limited: 5%;
- Mitsubishi Heavy Industries, Ltd.: 5%;
- Французька комісія з атомної енергії та альтернативних джерел енергії: 4,8%.

Наступний актор – це американська електротехнічна і ядерна компанія США «Westinghouse». 1996 році British Nuclear Fuels Limited (BNFL) купила атомні програми у США, потім BNFL перепродали їх Toshiba, яка тривалий час належала Японії, тому більш ніж 2/3 облигацій належали Японії і 1/3 – Казахстану.

В 2017 Toshiba володіла 77% акціями Westinghouse, але в 2018 продала всі акції за 4,6 млрд доларів канадській компанії Brookfield Asset Management, тим самим компанія була повністю поглинена. Колишній власник Westinghouse – British Nuclear Fuels – виставляв на продаж весь акціонерний капітал компанії. Частку (23%) розподілили між собою також японські компанії – Shaw Group Inc., яка придбала 20% акцій за 1,08 млрд. доларів США, та Ishikawajima-Harima Heavy Industries Co., яка задовольнялася 3% компанії, заплатив 162 млн. доларів США [7]. В 2018 Toshiba придбала 52% акцій Westinghouse японської компанії з виробництва ядерного палива Nuclear Fuel Industries за 1 долар та 24% акцій компанії, що належали Furukawa Electric і Sumitomo Electric Industries. В результаті Nuclear Fuel Industries стала 100% дочірньою компанією Toshiba.

Найбільш цікава країна – Японія. У Toshiba Corporation зараз налічується понад 466,5 тисяч акціонерів, 29% – акцій належить фінансовим інститутам в Японії, 3,2% – японським компаніям, 28,4% – закордонним інвесторам, 38,2 – приватним інвесторам з Японії. Найбільшими власниками акцій є [8]:

- Japan Trustee Services Bank, Ltd.: 5,5%;
- JP Morgan Chase Bank: 4,4%;

- The Master Trust Bank of Japan, Ltd.: 3,4%;
- Toshiba Employees Shareholding Association: 3,1%;
- The Dai-ichi Life Insurance Company, Ltd: 2,7%;
- Nippon Life Insurance Company: 2,6%;
- JPMCB: Credit Suisse Securities Europe JPY: 1,5%;
- BNYML: 1,4%.

Щодо японської корпорації Mitsubishi Nuclear Fuel, то ми стикаємось з інтересним явищем, яке, скоріше за все, пов'язане з специфічною культурою країни. Акції «великої» Mitsubishi Nuclear Fuel після другої світової війни були розподілені між службовцями і з тих пір ось уже майже півстоліття передаються від батька до сина, не покидаючи межі сімей [9].

Незвичайна ситуація відбувається з Japan Nuclear Fuel Limited. Корпорація в більшості випадків виступає як акціонер таких корпорацій як [10,11]: Westinghouse Electric Company – 52%, Sumitomo Electric Industries, Ltd. – 24%, The Furukawa Electric Co., Ltd. – 24%. Вона є держателем акцій, але сама вона є державною і акції знаходяться у 10 вітчизняних електроенергетичних компаніях та у 74 інших вітчизняних компаніях.

Як висновок, можна сказати, що в одних країнах, які виробляють атомну енергію відбувається надлишок, сировини, енергії, а ліквідних коштів для інвестицій і передові технології – в інших, і вони перетікають у зустрічних напрямках один в одного. Очевидно, що це є основою для транснаціоналізації, яка об'єктивно сприяє фінансової оптимізації використання природних ресурсів (сировини, енергії), технологічним інноваціям, реалізації трудового та інтелектуального людського потенціалу в світі, де вони розподілені вкрай нерівномірно [12].

Список використаних джерел

1. Рогач О.І. Багатонаціональні підприємства. Підручник. / О.Рогач. - ВПЦ Київський Університет., - К., - 2018 –383 с.
2. Рогач О.І. Особливості сучасних багатонаціональних підприємств. Міжнародні відносини. Серія « Економічні науки». Електронний ресурс: режим доступу № 19 (2019). с.1-10. Електронний ресурс: режим доступу http://journals.iir.kiev.ua/index.php/ec_n/article/view/3745/3414
3. Терехов Є. М. Вплив транснаціональних корпорацій на розвиток національних економічних систем [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://dspace.uabs.edu.ua/handle/123456789/1413>
4. Госкорпорация «Росатом» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://rosatom.ru/about/>
5. China Nuclear Energy Industry Corporation [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.cccme.org.cn/shop/cccme0049/introduction.aspx>
6. Entrée de JNFL et MHI au capital d'Orano - Chiffre d'affaires 2017 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.euro-energie.com/entree-de-jnfl-et-mhi-au-capital-d-orano-chiffre-d-affaires-2017-n-6637>
7. INNOVATION AND TECHNOLOGY LEADERSHIP AT WESTINGHOUSE [Електронний ресурс] /Westinghouse Electric Company LLC.-2016.- Режим доступу: <http://www.westinghousenuclear.com/>
8. Toshiba Corporation [Електронний ресурс]/Annual report.-2016.- Режим доступу: http://www.toshiba.co.jp/about/ir/en/finance/ar/ar2016/tar2016e_or.pdf
9. Sistem of nuclear power [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.mhi.com/>
10. Japan Nuclear Fuel Limited [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.jnfl.co.jp/en/>
11. 日本原燃株式会社 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://ja.wikipedia.org/wiki/%E6%97%A5%E6%9C%AC%E5%8E%9F%E7%87%83>
12. Рогач О.І. Динаміка та пропорції руху прямих іноземних інвестицій після світової фінансової кризи Сучасні тенденції міжнародного руху капіталу. Монографія /За редакцією Рогача О.І. К.: Вид-во «Центр учбової літератури», 2019, – с.81-95.

Рудницька А.¹⁶

СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ МІЖНАРОДНОГО РИНКУ КРИПТОВАЛЮТ

Криптовалюту можна розглядати як новий універсальний світовий засіб платежу, накопичення та інвестування, що набуває все більшої популярності. Попри це, єдиного трактування цього поняття досі не існує.

Міжнародний ринок криптовалют розвивається надзвичайно швидкими темпами, а їхня кількість збільшується в геометричній прогресії. У 2009 році єдиною криптовалютою був біткоїн,






¹⁶ Студентка 3-го курсу спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Матей В.В., к.е.н., асистент кафедри міжнародних фінансів.

винайдення якого приписують Сатоші Накамото, тоді як на початок 2016 налічувалося 551 різних криптовалют, у січні 2018 – 1335, а на 14.10.2020 – уже 7405, хоча надійними вважаються лише 3631 [1, 2]. Однією з найбільш помітних тенденцій на ринку криптовалют є значна їхня концентрація. На 5 перших за капіталізацією криптовалют припадає 79,1% усього ринку, або 286,6 млрд дол. США (табл. 1). Найпопулярнішим залишається біткоїн, його ринкова капіталізація – 211,5 млрд дол. США, або 58,6% усього ринку [2].

Таблиця 1

**5 криптовалют із найбільшою ринковою капіталізацією
(станом на 14.10.2020)**

№	Назва	Позначення	Ринкова капіталізація	Доля ринку	Ціна за 1
1	 Bitcoin	BTC	\$211 473 831 146	58,4%	\$11 443,68
2	 Ethereum	ETH	\$43 167 576 424	11,9%	\$383,3
3	 Tether	USDT	\$15 758 428 156	4,3%	\$1,00
4	 XRP	XRP	\$11 531 526 203	3,2%	\$0,255418
5	 Bitcoin Cash	BCH	\$4 711 223 877	1,3%	\$254,13

За середньодобовою кількістю транзакцій біткоїн дещо поступається Ethereum, на який у другому кварталі 2020 року в середньому припадало 866,44 тис. транзакцій щодня. Це більш ніж у 2 рази перевищує щоденну кількість операцій із біткойном (296,62 тис. щоденних операцій) [3].

Зростання попиту на криптовалюти, що супроводжується збільшенням їхньої кількості, а, відповідно, й обсягів транзакцій та ринкової капіталізації, пояснюється багатьма причинами. По-перше, криптовалюти є децентралізованими, а отже, не залежать від банківської системи та є більш надійними відносно фіатних валют. По-друге, вони все ще залишаються найпростішим та найшвидшим способом проведення міжнародних транзакцій та інших фінансових операцій. І що найважливіше – із кожним роком криптовалюти отримують усе більше визнання від урядів різних країн та міжнародних корпорацій.

На ситуацію на світових ринках значно вплинув халвінг біткоїна, що відбувся вже втретє 11 травня 2020 року. Таким чином нагорода за кожен новий блок зменшилася вдвічі: з 12,5 біткоїнів до 6,25, спровокувавши значні зміни на ринку [4]. Як і після попередніх халвінгів, попит на біткоїн збільшився, привівши до зростання ціни з 8 787 дол. США за біткоїн 11 травня до 11 380 дол. США за біткоїн станом на 11 жовтня [5], і ціна продовжує поступово зростати.

Дедалі більше компаній починають використовувати криптовалюти як один зі способів оплати. Такі компанії, як: Microsoft, Overstock.com, AT&T та BMW, запровадили системи, за допомогою яких можуть приймати криптовалюту як платіжний засіб. Walmart, Tencent, AirAsia, JP Morgan та Mitsubishi знаходяться на етапі дослідження цифрових активів, а деякі інші корпорації (Rabobank, Credit Agricole Group, Citi, Shell) створюють корпоративні рішення на блокчейні Ethereum [6].

Розуміючи все більше значення криптовалют у сучасному світі, країни поступово визнають їх офіційним засобом розрахунку та посилюють регулювання, розробляють нове законодавство. Це необхідно ще й тому, що зловмисники, використовуючи переваги анонімності при проведенні транзакцій, залишаються непокараними. Відповідне законодавче поле вже існує в Америці та в багатьох інших країнах, серед яких Сінгапур, Тайвань, Мальта, Естонія, Південна Корея та Японія [7]. Законодавче регулювання стимулюватиме розвиток блокчейн-технологій.

Ліцензування бірж цифрових активів залишається ключовою темою, особливо у країнах Азії. Наприклад, грошово-кредитний орган Сінгапуру у червні цього року прийняв Закон про платіжні послуги, який регулює режим ліцензування цифрового обміну активами та платформ [8].

Центральні банки вже починають працювати над цифровими валютами на основі блокчейн-технологій. Covid-19 змусив їх задуматися про мінімізацію контактів із готівкою та перехід до цифрових валют. Уже найближчим часом Китай планує запустити свою систему цифрових валют та електронних платежів (відому як «DC/EP»). Її мета полягає в оцифруванні (і легшому відстеженні) певної частини готівки в обігу [9]. Франція, Туреччина та Багами також заявили, що розпочнуть тестування цифрової валюти центрального банку у 2020 році. Росія, Швеція, Японія, Естонія та ОАЕ заявили про наміри представити національні цифрові валюти протягом наступних кількох років.

Зростає значення DeFi, або, іншими словами, децентралізованих фінансів. Defi існуватиме на основі stablecoins (стейблкоїни). Проводити договори позики та інші фінансові операції в нестабільному активі недоцільно, тому більшість контрактів DeFi обирають стейблкоїни, серед яких

USDT, USDC, TrueUSD, Dai та Paxos [10]. Ринкова капіталізація DeFi становить понад 11,91 млрд дол. США у жовтні 2020, причому майже половина (5,81 млрд дол. США) припадає на Chainlink, Wrapped Bitcoin та DAI [2].

Отже, серед основних тенденцій на міжнародному ринку криптовалют можна виділити постійне зростання кількості різних криптовалют та їхньої ринкової капіталізації. Роль криптовалют на міжнародних фінансових ринках лише посилюється, а все більше компаній приймають їх як розрахунковий засіб. Важливим аспектом також є посилення регулювання ринку криптовалют багатьма країнами та запровадження ними власної цифрової валюти на основі технологій блокчейну.

Список використаних джерел

1. Reuters Graphics. Cryptocurrencies: growing in number but falling in value [Електронний ресурс] / Reuters Graphics – Режим доступу до ресурсу: <https://graphics.reuters.com/CRYPTO-CURRENCIES-CONFLICTS/0100818S2BW/index.html>.
2. Today's Cryptocurrency Prices by Market Cap [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://coinmarketcap.com/all/views/all/>.
3. Rudden J. Average number of daily cryptocurrency transactions in 2nd quarter of 2020 [Електронний ресурс] / Jennifer Rudden. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.statista.com/statistics/730838/number-of-daily-cryptocurrency-transactions-by-type/>.
4. The 5 Biggest Trends In Cryptocurrency For 2020 [Електронний ресурс] // Benzinga – Режим доступу до ресурсу: <https://www.benzinga.com/markets/cryptocurrency/19/12/14911917/the-5-biggest-trends-in-cryptocurrency-for-2020>.
5. Bitcoin BTC [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.coindesk.com/price/bitcoin>.
6. Otieno N. Six Cryptocurrency Trends to Watch in 2020 [Електронний ресурс] / Nicholas Otieno. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://blockchain.news/news/six-cryptocurrency-trends-to-watch-in-2020>.
7. Mohr M. Crypto Trends of 2020 [Електронний ресурс] / Melanie Mohr. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://medium.com/the-capital/crypto-trends-of-2020-8ba2fe5da60d>.
8. 2020 Tech Trends [Електронний ресурс] // CBInsights. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: https://www.mtaiq.com.au/wp-content/uploads/2020/01/CB-Insights_Tech-Trends-2020.pdf.
9. KPMG. Pulse of Fintech H1 2020 [Електронний ресурс] / KPMG. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://home.kpmg/xx/en/home/industries/financial-services/pulse-of-fintech.html>.
10. Koffman T. DeFi: The Hot New Crypto Trend Of 2020 [Електронний ресурс] / Tatiana Koffman. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.forbes.com/sites/tatianakoffman/2020/08/31/defi-the-hot-new-crypto-trend-of-2020/#1977718f5bce>.

Севрук Т.¹⁷

РЕГУЛЮВАННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В АГРАРНОМУ СЕКТОРІ КНР

Аграрний сектор є одним із найважливіших і найбільш привабливих в інвестиційному плані сектором економіки у багатьох країнах. Істотний інтерес представляє досвід Китаю як країни з перехідною економікою, що забезпечила останніми роками динамічний розвиток сільського господарства. Позитивний досвід КНР щодо державного регулювання інвестиційних процесів в аграрному секторі економіки є цікавим для України. Механізм фінансування інвестицій загалом та у сільському господарстві зокрема, сформований на основі правових положень, що впливають із Закону КНР «Про іноземні інвестиції» та Закону «Про сільське господарство» [5; 6; 7].

Закон «Про іноземні інвестиції» вступив в силу 1 січня 2020 року та встановлює багато сприятливих положень для іноземних інвесторів [1]. Вся національна політика щодо підтримки розвитку підприємств однаковою мірою застосовується до підприємств, що фінансуються іноземцями. Держава створює та вдосконалює систему обслуговування іноземних інвестицій та надає іноземним інвесторам та підприємствам, що фінансуються з-за кордону, консультації та послуги щодо законів та правил, політики та заходів, інформації про інвестиційні проекти та інших аспектів. Іноземні інвестори та іноземні підприємства можуть користуватися пільговими процедурами відповідно до законів, адміністративних норм чи положень Державної ради, що є вищим органом виконавчої влади в Китаї. Держава гарантує, що підприємства, що фінансуються з-за кордону, можуть брати участь у державних закупівлях шляхом чесної конкуренції. Продукція, що виробляється, та послуги, що надаються підприємствами, що фінансуються з-за кордону, на території

¹⁷ студентка 4-го курсу спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Матей В.В., к.е.н., асистент кафедри міжнародних фінансів.

Китаю, розглядаються однаково в рамках державних закупівель. Іноземний інвестор може, відповідно до закону, вільно перераховувати всередину та назовні свої внески, прибутки, приріст капіталу, дохід від розпорядження активами, роялті, законно отримані компенсації або відшкодування, доходи від ліквідації тощо.

Окрім того, у Законі «Про іноземні інвестиції» визначено, що іноземне інвестування в деякі галузі є обмеженим або забороненим, а в деякі – бажаним. Для відображення цього Національна комісія з розвитку та реформ та Міністерство торгівлі спільно виділяють «негативний список» та «заохочувальний каталог», які оновлюються кожного року. Зокрема, в аграрній сфері передбачені спеціальні управлінські заходи під час інвестування в сільське та лісове господарство, тваринництво та рибне господарство. Розведення нових сортів пшениці та кукурудзи та виробництво насіння контролюються китайською стороною [2]. У висновках Державної ради щодо прискорення розвитку галузі насінництва від 10 квітня 2011 року зазначено, що галузь насінництва є ключовою національною галуззю. Його модернізація сприяє довгостроковій соціальній стабільності та продовольчій безпеці Китаю. Для досягнення цієї мети Китай наполягає на незалежних інноваціях шляхом міжнародного співробітництва у галузі насінництва, зокрема щодо передових технологій селекції, для підвищення конкурентоспроможності вітчизняної галузі насінництва. Як результат, іноземні інвестиції в насінневий бізнес в Китаї дозволені лише шляхом створення спільних підприємств. Забороняється інвестувати у дослідження та розробки, розведення та вирощування рідкісних та унікальних, а також дорогоцінних видів у Китаї та виробництво відповідних матеріалів для розмноження (включаючи гени для посадки, тваринництва та аквакультури); вкладати гроші у розведення генетично модифікованих сортів сільськогосподарських культур, розведення домашньої худоби, птахів та виробництво генетично модифікованих насінин (саджанців); інвестувати у риболовлю у морських районах та у внутрішніх водах, що знаходяться під юрисдикцією Китаю [3].

Галузі, що не входять до негативного списку користуються «національним режимом». Щодо галузей в яких заохочуються іноземні інвестиції, то аграрний сектор не увійшов в національний список. Проте вітаються інвестиції у виробництво сільськогосподарської продукції у деяких провінціях (Юньнань, Хенань).

У Законі «Про сільське господарство» зазначено, що комерційні інвестиції заохочуються у виробництво парникової, харчової та тваринницької продукції, але не у великому промисловому масштабі [4]. Замість того, щоб слідувати за американською та південноамериканською моделлю великих сільськогосподарських підприємств, Китай підтримує сільське населення, якому рекомендується брати участь у великому сільському господарстві. Однак внаслідок дефіциту сільськогосподарських земель у Китаї (Китай має 9% загальної ріллі у світі та 21% світового населення) імпорт є важливим джерелом продовольчої безпеки.

Придбання вітчизняних сільськогосподарських компаній іноземними інвесторами підлягає попередньому схваленню Міністерством торгівлі та Національною комісією розвитку та реформ.

Щодо продажу землі, то землі сільськогосподарського призначення перебувають у власності держави або селян, що займаються вирощуванням культур. Іноземні сторони можуть мати право на придбання прав користування, але не права власності, оскільки воно не передається. Сільськогосподарські угіддя можуть здавати в оренду лише інвесторам, які здійснюють сільськогосподарське виробництво та переробку.

Отже, політика КНР щодо іноземних інвестицій в аграрний сектор є чітко вивіреною, дбає про національного виробника і в той же час створює сприятливий інвестиційний клімат для іноземних інвесторів. КНР підвищує інвестиційну привабливість у сільському господарстві, розробляє заходи, що сприятимуть зміцненню і підвищенню рентабельності сільськогосподарського виробництва, намагається збільшити обсяги залучення іноземних інвестицій та інвестицій в основний капітал.

Список використаних джерел

1. Foreign Investment Law of the People's Republic of China. 2019. [online] Invest in China. Available at: http://www.fdi.gov.cn/1800000121_39_4872_0_7.html [Accessed 15 October 2020].
2. The Special Administrative Measures on Access to Foreign Investment (2020 edition) (“2020 National Negative List”). 2020. [online] Dezan shira & associates. Available at: <https://www.dezshira.com/library/file/4655/download> [Accessed 15 October 2020].
3. Zhou, Q. 2020. China’s 2020 New Negative Lists Signal Further Opening-Up. [online] China Briefing. Available at: <https://www.china-briefing.com/news/chinas-2020-new-negative-lists-signals-further-opening-up/?hilite=%27negativ%27%2C%27list%27> [Accessed 15 October 2020].
4. Holthuis, J. Agricultural law in China: overview. [online] Thomson Reuters Practical Law. Available at: <https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/0-603->

5. Rogach O., Pidchosa O., Shkrabaliuk I. (2016) Review of China's Agricultural Policy: Biofuels Development and Implications. *Journal of Global Economy Review*, 5(1). pp. 64-74.
6. Rogach O., Pidchosa O., Shkrabaliuk I. (2015, September) Review of China's Agricultural Policy: New Developments in Food Security (2015). *Journal of Global Economy Review*, 3(1), 70-75.
7. Rogach O., Pidchosa O., Shkrabaliuk I. (2015, May) Review of China's Agricultural Policy: Food Security (2015). *Journal of Global Economy Review*, 2(1), 82-90.
- 8.

Сидельникова В.¹⁸

ВПЛИВ «BREXIT» НА ЛОНДОН ЯК МІЖНАРОДНИЙ ФІНАНСОВИЙ ЦЕНТР

Позиція Лондону у міжнародних фінансах

У звіті індексу GFCI 28 (який саме порівнює міжнародні фінансові центри між собою) за вересень 2020 року можна побачити, що оцінка Лондону та його рейтинг значо зросли за останній звітний період, порівняно з минулим: місто посіло 2-е місце після Нью-Йорку (див. рис. 1). Проте варто зазначити, що цей показник не є еталонним: він враховує чимало суб'єктивних факторів та неекспертних думок.

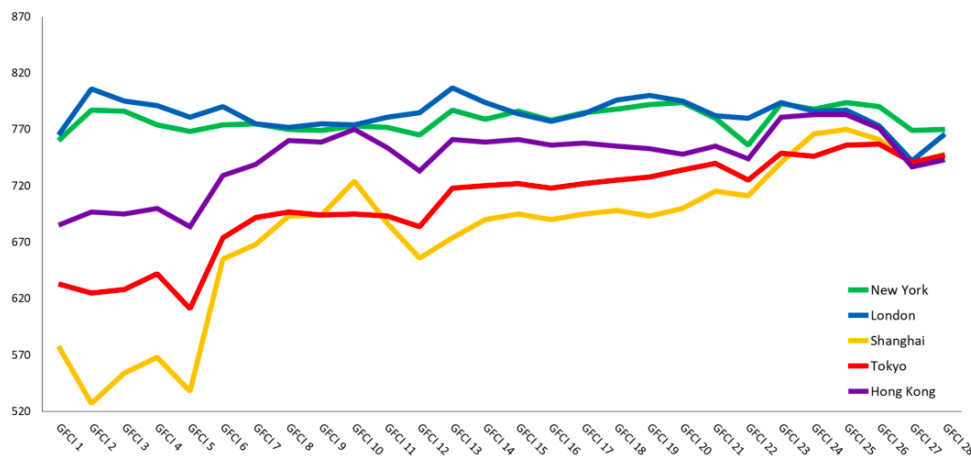


Рис. 1. Динаміка індексу GFCI для топ-5 фінансових центрів світу [1]

Враховуючи також ті зміни, які неминуче внесла пандемія, не можна робити остаточний висновок, що після Brexit Лондон не втратить свої позиції міжнародного фінансового центру. Крім того, економічні наслідки ще неможливо остаточно оцінити, у майбутньому ми спостерігатимемо зміни в організації стосунків Великобританії із різними розвиненими країнами світу, та, насамперед, із ЄС.

Позиція Лондону як провідного фінансового центру Європи

Конкурентоспроможність Сполученого Королівства у сфері фінансових послуг є значною, і її буде важко послабити. Але Brexit може зашкодити привабливості Лондона як центру здійснення європейських банківських операцій, фінансового посередника ЄС та як глобального фінансового центру. Потоки ПІІ до столиці Великобританії також можуть зменшитися.

Проте на сьогодні позиція Лондона як провідного фінансового центру вражає. Британський капітал займає майже 50% у певних сегментах світових фінансових ринків. Великобританія забезпечує 48,9% світового обороту позабіржових деривативів та 40,9% валютного обороту. Великобританія також є одним з основних гравців у торгівлі акціями американських компаній – 20% світового ринку.

На відміну від цього, інші європейські країни відіграють лише порівняно невелику роль на світових ринках: у Франції розміщено 7,3% деривативів позабіржових процентних ставок та 2,8% оборотів у іноземній валюті. Що стосується європейських ринків, то Великобританія та Німеччина мають понад 20% частки сек'юритизації. Частка активів інвестиційних фондів у Європі становить 24% для Великобританії порівняно з 22% у Франції та 17% у Німеччині [2].

Проте якщо Brexit відбудеться саме таким чином, як це планується, переваги членства в ЄС, які бізнес вважає найважливішими, можуть бути під загрозою. Однак багато що залежатиме від

¹⁸ студентка 4-го курсу спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Матей В.В., к.е.н., асистент кафедри міжнародних фінансів.

точної форми відносин між ЄС та Великобританією, яка буде побудована після Brexit. Великобританія може обрати угоду за норвезьким зразком і приєднатися до Європейського економічного простору (ЄЕП) з повним доступом до єдиного ринку. Тоді це підпадало б під юрисдикцію Суду ЄАВТ, який застосовує європейські закони в країнах, що входять до ЄЕП, але за межами ЄС. Іншою альтернативою можуть бути угоди про вільну торгівлю або двосторонні угоди, які можуть гарантувати доступ до єдиного ринку у вибраних секторах, зберігаючи незалежність в інших.

Однак результат будь-яких переговорів щодо доступу до єдиного ринку або спільного регулювання є невизначеним. Саме ця невизначеність може виявитись дестабілізуючою. Навіть якби в підсумку була досягнута нова угода, плутанина навколо переговорів мала б негативні наслідки для європейських фірм, що працюють у Великобританії, і, як зазначалося вище, загрожувала би надходженню ПІІ до Великобританії. Привабливість Лондона як світового фінансового провідного центру для Європи після цього може постраждати.

Отже, можна зробити висновок, що процес Brexit є надскладним та триватиме не один десяток років, перш ніж вдасться повністю досягнути наслідки, які він спричинить для Лондона та Великобританії в цілому. Наразі, проаналізувавши деякі показники та можливі сценарії, можна припустити, що Лондон все ж таки суттєво не втратить своє положення серед інших міжнародних фінансових центрів, проте від форми майбутньої взаємодії із країнами ЄС залежить багато, адже якась частина фінансових потоків може змінити свій напрямок, що вплине на загальний рейтинг Лондону як міжнародного фінансового центру.

Список використаних джерел

1. The Global Financial Centres Index 28 [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.longfinance.net/programmes/financial-centre-futures/global-financial-centres-index/>
2. Brexit endangers London's status as a financial hub [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.globalbusinessoutlook.com/brexit-endangers-londons-status-as-a-financial-hub/>
3. The Future of Global Financial Centres after Brexit: an EU Perspective [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: [https://www.centralbank.ie/docs/default-source/publications/financial-stability-notes/no-9-the-future-of-global-financial-centres-after-brexit---an-eu-perspective-\(calo-and-herzberg\).pdf?sfvrsn=4](https://www.centralbank.ie/docs/default-source/publications/financial-stability-notes/no-9-the-future-of-global-financial-centres-after-brexit---an-eu-perspective-(calo-and-herzberg).pdf?sfvrsn=4)

Сорока В.¹⁹

ВПЛИВ НАФТОВОЇ КРИЗИ 2020 РОКУ НА МІЖНАРОДНИЙ ФОНДОВИЙ РИНОК

Нафтова промисловість протягом останніх 50 років зазнавала значних потрясінь. Вони безпосередньо пов'язані з коливанням цін, які були спричинені різними подіями, наприклад, ембарго на арабську нафту на початку 1970-х років, Першою війною в Перській затоці на початку 1990-х років, Великою рецесією 2007-2009 років, а тепер пандемією коронавірусу в 2020 році.

Ринок нафти у 2020 році постраждав від 2 основних подій: цінової війни між Росією та Саудівською Аравією, а також через глобальний економічний спад, спричинений COVID – 19.

20 квітня 2020 року ціни на нафту на ринку США впали до рекордного мінімуму. Ціни на ф'ючерси марки West Texas Intermediate обвалились приблизно на 300%, і склали 37 дол. США за барель.

Ф'ючерсні контракти на отримання нафти у травні, закінчувалися наступного дня, 21 квітня, проте нафта перестала користуватися попитом, оскільки її було ніде зберігати. Тому контракти стали від'ємними і трейдери, які були стурбовані надлишком нафти, що не продалася, змушені були платити покупцям, щоб вони забрали надлишковий товар. Червневий контракт на поставку сирої нафти в США наступного дня впав з 22 дол. США до 16 дол. США за барель [1].

На фоні цього фондові ринки США закрилися 20 квітня падінням. Індекс Dow Jones Industrial Average впав приблизно на 595 пунктів. Індeksi S&P500 і Nasdaq Composite впали на 1,8% і 1,2% відповідно. Компанії Noble Energy (NBL), Halliburton (HAL), Marathon Oil (MRO) і Occidental (OXY) втратили понад дві третини своєї вартості. Акції компанії ExxonMobil (XOM), що входить в DJIA, впали на 38% [2].

Нафтовий фонд Сполучених Штатів (ETF), створений для відстеження щоденного руху цін на сиру нафту WTI, на початку торгів у Нью-Йорку впав на 25%.

¹⁹ студентка 4-го курсу спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Матей В.В., к.е.н., асистент кафедри міжнародних фінансів.

Також відбулося падіння ціни на нафту марки Brent, що видобувається в Північному морі і складає більше половини світових поставок сирої нафти. Вартість нафти марки Brent 21 квітня впала на 22% до рівня 19,71 дол. США за барель, що є найнижчим показником з 2002 року.

Унаслідок цього фондовий індекс FTSE 100 втратив 171 пункт, що становить 3%, та закритися на рівні 5 641. Акції гірничодобувних і нафтових компаній впали разом з іншими компаніями, чутливими до рецесії. Серед лідерів падіння були гірничодобувні компанії: Glencore і Anglo American, акції яких впали на 6%. Акції BP втратили 3%, а акції Royal Dutch Shell впали на 2,5% через падіння цін на нафту. Інші європейські фондові ринки також постраждали: індекс провідних компаній Stoxx 600 упав приблизно на 3,3% [3].

Після такого значного спаду, у липні ціни зросли приблизно до 40 доларів за барель, в основному через скорочення видобутку нафти учасниками угоди ОПЕК Плюс на 9,7 млн барелів на добу в травні-липні і деякого збільшення споживання нафти. Проте в більшості країн світу як і раніше діють суворі правила і обмеження на транспортування нафти, тому попит на нафту як і раніше значно нижче норми. У період з серпня по грудень 2020 року ОПЕК Плюс погодилася скоротити видобуток на 7,7 млн барелів на добу. Якщо це збережеться і блокування продовжаться, як і раніше, ціни на нафту, ймовірно, залишаться на рівні 40 доларів до кінця 2020 року.

Щоб ціни на нафту піднялися до рівня, який спостерігався перед пандемією, повинні відбутися дві речі: зникне надлишок нафти; після зняття обмежень економічна діяльність відновиться.

Візьмемо 65 доларів за барель (ціну на нафту в січні 2020 року), як нормальну ситуацію, і розглянемо чотири сценарії розвитку подій на період після пандемії. Припустимо, що графічно вони такий вигляд: V, U, W, і $\sqrt{\quad}$ [4].

Сценарій V показує, що ціни на нафту дуже швидко впали на початку 2020 року, і прогнозує, що вони також повернуться в норму, як тільки пандемія і обмеження будуть завершені, особливо якщо і надалі буде скорочення видобутку нафти країнами-учасницями угоди ОПЕК Плюс.

Сценарій U – сценарій тривалого відновлення – припускає, що пандемія і її економічні наслідки потребуватимуть тривалого часу (можливо, декількох років).

Сценарій W – нестійкі цикли злетів і падінь – припускає, що взаємозв'язок пандемії і економіки буде коливатися, і що ОПЕК Плюс відновить свої періодичні цінові війни в будь-який момент за власним вибором.

Сценарій з квадратним коренем ($\sqrt{\quad}$) прогнозує значний стрибок цін на нафту протягом обмеженого періоду часу через прискорення темпів економічного зростання, з одного боку, і обмежених поставок нафти, з іншого, в результаті скорочення нафтової промисловості під час пандемії.

Отже, ринок нафти на початку року зазнав дуже серйозних збитків, і це мало негативний ефект особливо на американські та європейські фондові ринки. Найбільше, звичайно, постраждали гірничодобувні та нафтові компанії. Проте ринок є волатильним, і після спаду в більшості випадків настає підйом. Тому за різних сценаріїв розвитку можна очікувати відновлення як нафтового ринку, так і фондових ринків, яке може відбутися як у короткостроковій, так і в довгостроковій перспективі.

Список використаних джерел

1. Market Snapshot.U.S. stocks finish near session lows as oil market crash overshadows plans to ease global lockdowns [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.marketwatch.com/story/dow-futures-under-pressure-sunday-night-as-investors-weigh-global-lockdown-easings-2020-04-19> (дата звернення: 08.10.2020).
2. By Matt Egan. Oil prices turned negative. Hundreds of US oil companies could go bankrupt [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу: <https://edition.cnn.com/2020/04/20/business/oil-price-crash-bankruptcy/index.html> (дата звернення: 08.10.2020).
3. Graeme Wearden. Brent crude plunges to 18-year low as oil slump rattles markets - as it happened [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.theguardian.com/business/live/2020/apr/21/markets-oil-slump-ftse-uk-unemployment-rises-covid-19-business-live> (дата звернення: 08.10.2020).
4. Rasoul Sorkhabi. Oil Crisis 2020: Prospects for the Near Future [Електронний ресурс]. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.geoexpro.com/articles/2020/07/oil-crisis-2020-prospects-for-the-near-future> (дата звернення: 08.10.2020).

ОСОБЛИВОСТІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТАБІЛЬНОСТІ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ США ПІД ЧАС ПАНДЕМІЇ COVID-19

Гуманітарні та економічні наслідки пандемії COVID-19 порушили глобальний баланс. Банківська галузь при цьому виступає первинним джерелом стабільності, оскільки банки забезпечують надійність заощаджень та інвестицій, а також надійні платежі та пропонують надійні консультаційні послуги.

Варто зазначити, що американські банківські установи увійшли в поточну кризу із значно більшими ресурсами капіталу та ліквідності, ніж на початку світової фінансової кризи 2008-2009 року. Це видно через коефіцієнт капіталу першого рівня (СЕТ-1) – основний показник фінансової міцності банків. У 2007 році американські банки з активами на суму понад 50 млрд доларів мали середній коефіцієнт СЕТ-1 близько 7%, який впав приблизно до 5% до 2010 року. За цей кризовий період такі великі банки США, як JPMorgan Chase, Bank of America, Citibank, Goldman Sachs зазнали зменшення на 300 базисних пунктів або більше [1].

На відміну від минулої кризи, станом на 2020 рік коефіцієнт СЕТ-1 американських банків становив близько 12%. Протягом цієї кризи цей показник може зменшитися на 1-4 відсоткові пункти, в результаті чого середнє співвідношення СЕТ-1 складе близько 8-11%. Це співпадає з тим рівнем зменшення капіталу, який є пороговим під час щорічного стрес-тестування банківських установ США. Таким чином, більшість провідних американських банків сьогодні здатні витримувати скорочення капіталу такого масштабу, не опускаючись нижче порогової межі [2].

Значну роль у стабілізації ситуації відіграє Федеральна резервна система, яка знизилася процентні ставки до нуля і розпочала масштабну програму кількісного пом'якшення, яка захищає економіку від наслідків вірусу, заявивши, що спалах коронавірусу завдав шкоди громадам і порушив економічну діяльність у багатьох країнах, включаючи США.

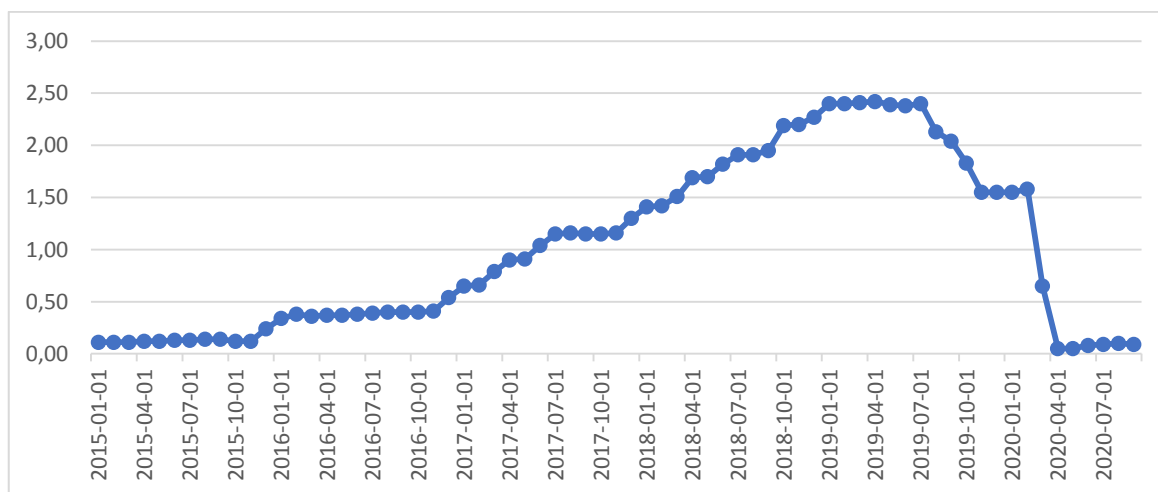


Рис. 1. Ефективна відсоткова ставка по федеральних фондах, 2015-2020 рр.
Джерело: [3]

Нова ставка, що використовується як орієнтир для короткострокового кредитування фінансових установ, так як і до багатьох споживчих ставок, була знижена до 0-0,25%, що є на 1% нижче попереднього цільового діапазону 1-1,25% (рис. 1).

Зіткнувшись із кризовим становищем на фінансових ринках, ФРС також знизилася ставку екстреного кредитування в дисконтному вікні для банків на 125 базисних пунктів до 0,25% і подовжила термін надання позик до 90 днів. Кількісне пом'якшення відбувається у формі закупівлі 500 мільярдів доларів казначейських фондів та 200 мільярдів доларів іпотечних цінних паперів [4].

Дійсно, дані інструменти монетарної політики ФРС мали свій стабілізуючий ефект, але все ж аналізуючи квартальні звіти великих комерційних банків США на початку жовтня, можна побачити 30%-60% зменшення прибутку у порівнянні з минулим роком через спад, викликаний пандемією, і майже рекордно низькими процентними ставками.

²⁰ студент 4-го курсу спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Матей В.В., к.е.н., асистент кафедри міжнародних фінансів.

Це падіння чистого прибутку у третьому кварталі має місце навіть попри те, що кредитори не збиралися відводити значні резерви на покриття можливих збитків за позиками, як це було в першому та другому кварталах

Для тих банків, які мають великі за обсягом інвестиційні банківські операції, зростання торгових доходів, отриманих на нестабільних ринках, у поєднанні з доходами від рекордної корпоративної заборгованості та випуску акцій, пом'якшили удар. Morgan Stanley опублікував найвищий за весь час дохід за один квартал, включаючи збільшення на 168% обсягу торгівлі цінними паперами з фіксованим доходом. Очікується, що інвестиційні банки Goldman Sachs та Morgan Stanley, яким вигідніше бути зосередженими на ринках капіталу, звітуватимуть про менше зниження прибутку від 5% до 10% щоквартально [5].

Підсумовуючи, варто зазначити, що банки США мають нині значно більші ресурси капіталу та ліквідності, ніж на початку фінансової кризи 2008-2009 року, про що свідчить коефіцієнт капіталу коефіцієнт CET-1. Важливу роль у забезпеченні стабільності відіграли також монетарні заходи ФРС, зокрема зниження відсоткової ставки по федеральних фондах та кількісне пом'якшення. Варто також вказати те, що кроки, до яких сьогодні вдаються банки, матимуть вирішальне значення не лише для захисту своїх клієнтів та службовців, але й для відновлення їх ролі та збереження довіри суспільства в наступні роки.

Список використаних джерел

1. Buehler, K., 2020. Stability In The Storm: US Banks In The Pandemic And The Next Normal. [online] <https://www.mckinsey.com/>. Available at: <<https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/stability-in-the-storm-us-banks-in-the-pandemic-and-the-next-normal>>.
2. Strah, S., Hynes, J. and Sanders, S., 2013. The Impact Of The Recent Financial Crisis On The Capital Positions Of Large U.S. Financial Institutions: An Empirical Analysis. Boston: Federal Reserve Bank of Boston, pp.5-12.
3. Fred.stlouisfed.org. 2020. Effective Federal Funds Rate. [online] Available at: <<https://fred.stlouisfed.org/series/FEDFUNDS>>.
4. Liesman, S., 2020. Federal Reserve Cuts Rates To Zero And Launches Massive \$700 Billion Quantitative Easing Program. [online] www.cnbc.com. Available at: <<https://www.cnbc.com/2020/03/15/federal-reserve-cuts-rates-to-zero-and-launches-massive-700-billion-quantitative-easing-program.html>>.
5. Morris, S., Walker, O. and Noonan, L., 2020. Banks Braced As Pandemic Poses Biggest Test Since Financial Crisis | Free To Read. [online] [Ft.com](http://ft.com). Available at: <<https://www.ft.com/content/b0b241d9-7c94-4b91-b727-d39245005d07>>.

Шепель О.²¹

МІЖНАРОДНА ДОПОМОГА РОЗВИТКУ В УМОВАХ ПАНДЕМІЇ COVID-2019

Система охорони здоров'я на сучасному етапі розвитку перетворюється на основу життєдіяльності суспільства, на один із важливих секторів національних економік. Аналіз соціально-економічних досягнень провідних країн світу демонструє, що рівень ВВП в останні декілька десятиліть значною мірою залежить від покращення здоров'я населення цих країн. Сектор охорони здоров'я найбільш активно залучається в процеси формування глобальних ринкових відносин, реалізуючи маркетингові стратегії по відбору кадрів, розробці та впровадженні нових комунікаційних технологій та інноваційних методів профілактики та оздоровлення [1].

Офіційна допомога розвитку вже давно є стабільним джерелом фінансування розвитку для країн з ринками, що формуються, і вона виступає інструментом, який придушує негативний вплив фінансових криз. У розпал нинішньої кризи COVID-19 ОЕСР оцінює зменшення щорічного приросту ВВП до 2 відсоткових пунктів кожного місяця, коли тривають жорсткі стримувальні заходи. Ця рецесія може чинити тиск на бюджети країн-членів Комітету з питань розвитку. В умовах сучасної ситуації офіційна допомога в цілях розвитку є важливим засобом підтримки національних заходів щодо реагування на кризу, спричинену COVID-19.

Розгортання пандемії COVID-19 має тривалі наслідки для країн з ринками, що формуються, що виходять далеко за межі будь-якого прямого впливу на їхні системи охорони здоров'я, але й впливає на ключові сектори економіки, які приносять дохід, такі як торгівля та туризм, що створює значні соціально-економічні перебої в країнах з ринками, що формуються.

²¹ студентка 2-го курсу магістратури спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет імені Тараса Шевченка.
Науковий керівник: Сніжко О.В., д.е.н., професор.

Пандемія за своєю суттю є глобальним суспільним лихом, і останні місяці показали, що не має жодної країни на яку б не вплинув вірус COVID-19. Навіть якщо деяким країнам або регіонам вдається контролювати розповсюдження вірусу, існує глобальна потреба та зацікавленість його усунення всюди. Підтримка найбідніших країн у боротьбі з епідеміями є в інтересах кожного.

Зважаючи на пандемію COVID-19, глобальне співтовариство відіграє важливу роль у підтримці країн з ринками, що формуються, та великому негативному переливі наслідків, які мають виправдати глобальні колективні дії. Підтримка систем охорони здоров'я, які зіткнулися з несподіваними катастрофічними наслідками пандемії, коли лікарні переповнені, а медичні працівники працюють на меж можливостей, є вирішальним завданням розвинутих країн.

Міжнародний Валютний Фонд оперативно відреагував на коронавірусну кризу, що видно з небувалої швидкості та масштабів надання фінансової допомоги, щоб сприяти тому, щоб країни захистити життя та життєдіяльність людей, особливо найбільш уразливих верств населення. Окрім надання політичних консультацій та технічної допомоги, дії Фонду зосереджені на наступних напрямках, таких як:

1. Фінансування у надзвичайних ситуаціях.

Таблиця 1

Обсяги наданої допомоги для боротьби з наслідками пандемії COVID-19

Регіон	Кількість країн	Обсяг допомоги в СПЗ, млрд	Обсяг допомоги в дол США, млрд
Азія і Тихоокеанський регіон	8	1,34	1,84
Європа	7	4,42	6,12
Середній Схід та Центральна Азія	12	9,86	13,55
Субсахарська Африка	30	7,72	10,57
Західна Півкуля	20	37,09	50,91
Всі країни	77	60,42	82,98

Джерело: складено автором за [2].

2. Гранти для полегшення тягаря заборгованості. 3. Закликає до звільнення від боргу на двосторонній основі.

4. Підвищення ліквідності.
5. Коригування існуючих механізмів кредитування.
6. Розвиток потенціалу [3].

Європейський Союз знаходиться на передовій боротьби з вірусом. ЄС активно співпрацює з національними установами та організація з метою запобігання поширення та зменшення пагубного впливу вірусу на життя та здоров'я людей, а також на економіку як країн-членів ЄС, так і інших учасників міжнародних відносин. Від початку пандемії Євросоюз виділив 16 мільярдів євро на фінансування досліджень та впровадження вакцин, тестів і лікування хворих [4].

Пандемія коронавірусу стала значною перешкодою на шляху до економічного розвитку, саме тому Рада Європейського Союзу запровадила програму підтримки зайнятості загальною сумою 87,4 мільярди євро. Вона спрямована на підтримку європейських підприємств та збереження робочих місць в умовах коронавірусної кризи. Програма розроблена для 16 країн ЄС строком дії до 31.12.2020 року [5].

Також на початку квітня Європейська Комісія анонсувала про надання ВООЗ 30 мільйонів доларів на підтримку 6 країн Східної Європи, до яких належать Армєнія, Азербайджан, Білорусь, Грузія, Молдова та Україна. Однак дані кошти були спрямовані виключно в цілях охорони здоров'я на закупівлю препаратів та обладнання, а також для забезпечення лікарів індивідуальними засобами захисту [6].

Група Світового банку надала країнам рекордні обсяги допомоги, покликані сприяти їх зусиллям щодо захисту бідних і уразливих верств населення, зміцнення систем охорони здоров'я, підтримки приватного сектора і прискоренню відновлення економіки. Дана допомога надається в межах масштабної антикризової програми тривалістю 15 місяців, з обсягом фінансування в межах 160 мільярдів доларів США. Допомога надається у вигляді грантів і фінансової підтримки, щоб допомогти країнам з ринками, що формуються, впоратися з медичними, соціальними та економічними наслідками пандемії COVID-19 і карантинних обмежень в економіці розвинутих країн [7].

Міжнародна фінансова корпорація та Багатостороннє агентство з інвестиційних гарантій також оперативно надали підтримку бізнесу в країнах, що розвиваються, включаючи фінансування торгівлі і підтримку оборотного капіталу з метою збереження приватного сектора, робочих місць і джерел доходів. Міжнародна фінансова корпорація продовжує застосовувати свій механізм

оперативного фінансування обсягом 8 млрд дол. США, покликаний допомогти компаніям залишитися в бізнесі і зберегти робочі місця. МФК має намір протягом 15 місяців надати країнам, що розвиваються фінансування обсягом 47 млрд дол. США. В рамках Програми фінансування світової торгівлі, спрямованої на підтримку малих і середніх підприємств, що беруть участь в глобальних виробничо-збутових ланцюгах, МФК зарезервувала на цілі боротьби з COVID-19, в цілому, 1,4 млрд дол. США по 1200 операцій в 33 країнах світу, причому 51% цих коштів зарезервовані для країн з низьким рівнем доходу і нестабільних країн [7].

Окремі країни також приймають активну участь у боротьбі з наслідками пандемії. З моменту початку спалаху пандемії USAID та Державний департамент виділили понад 1 мільярд доларів на допомогу в галузі охорони здоров'я, гуманітарної, економічної та розвитку, спеціально спрямованої на боротьбу з пандемією. Це фінансування, що надається Конгресом, допомагає врятувати життя, покращуючи освіту в галузі охорони здоров'я; захист закладів охорони здоров'я; та збільшення потенціалу лабораторій, нагляду за хворобами та швидкого реагування у більш ніж 120 країнах світу. [8].

Після спалаху інфекції COVID-19, яку Всесвітня організація охорони здоров'я класифікувала як пандемію, країни прийняли низку торгових та прикордонних заходів, щоб спробувати стримати захворювання, що поширюється через кордони. Більшість країн одразу відчула серйозні наслідки для економічної діяльності разом із серйозними перебоями в ланцюгах поставок. У зв'язку з цим сприяння торгівлі визначено ключовим інструментом політики, який може допомогти країнам пом'якшити частину наслідків COVID-19, забезпечуючи, щоб вільний потік безпечної транскордонної торгівлі продовжувався безперебійно на безпечному рівні

У відповідь на жорсткі карантинні та економічні заходи міжнародні організації, неурядові організації, бізнес-асоціації та інші представницькі структури передислокували ресурси для розробки нових інструментів, які можуть вирішити нові проблеми транскордонної торгівлі, що виникли у зв'язку з пандемією COVID-19. Дана система представляє собою збірку основних інформаційних ресурсів, які змінюються в часі у зв'язку зі змінами заходів в кожній з країн, які застосовуються у боротьбі з коронавірусом. Спрощений доступ до такої інформації є надзвичайно важливим для підвищення обізнаності та проінформованості різних учасників торговельних взаємовідносин.

Даний портал містить корисний перелік усіх ініціатив, розбитих за організацією, типом заходів та тематикою. Його розробка є спільною ініціативою Міжнародної асоціації повітряного транспорту, Офісу малих держав Співдружності у Женеві, Світової організації торгівлі, Світової митної організації, Конференції ООН з торгівлі та розвитку, Глобального альянсу для сприяння торгівлі та Міжнародного торгового центру. У міру розвитку ситуації та вжиття подальших дій платформа розширюється, включаючи інших ключових суб'єктів, що працюють у сфері сприяння торгівлі. [9]

Список використаних джерел

1. Каткова И. П., Катков В. И. ЗДРАВООХРАНЕНИЕ - ВАЖНЕЙШИЙ РЕСУРС СОЦИАЛЬНОГО И ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ СТРАНЫ // Ресурсы развития. Народонаселение. 2014. - С. 1-2.
2. COVID-19 Financial Assistance and Debt Service Relief // International Monetary Fund [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/COVID-Lending-Tracker>.
3. IMF response to COVID-19 // International Monetary Fund [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/en/About/FAQ/imf-response-to-covid-19>
4. На борьбу с коронавирусом удалось собрать €16 миллиардов - глава Евросовета // Укринформ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.ukrinform.ru/rubric-world/3106765-evrosouz-uzе-vydelil-16-milliardov-na-borbu-s-koronavirusom.html>
5. Рада ЄС затвердила програму підтримки зайнятості обсягом 100 мільярдів євро // Економічна правда [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.epravda.com.ua/news/2020/05/19/660697/>
6. ВОЗ и Европейская комиссия помогают постсоветским странам справиться с пандемией COVID-19 // Новости ООН :<https://news.un.org/ru/story/2020/04/1375442>
7. Группа Всемирного банка: 100 стран мира получают помощь в борьбе с COVID-19 (коронавирусом) // Всемирный Банк [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.vsemirnyjbank.org/ru/news/press-release/2020/05/19/world-bank-group-100-countries-get-support-in-response-to-covid-19-coronavirus>
8. NOVEL CORONAVIRUS (COVID-19) // USAID:<https://www.usaid.gov/coronavirus>
9. LAUNCH: COVID-19 Trade Facilitation Repository // WTO [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.tfafacility.org/launch-covid-19-trade-facilitation-repository>

ВПЛИВ ГІПОТЕЗИ ЕФЕКТИВНОГО РИНКУ НА ВИБІР ІНВЕСТИЦІЙНОЇ СТРАТЕГІЇ

Питання вибору інвестиційної стратегії є одним з ключових для інвестора. Фактори, які впливають на цей вибір, є різноманітними. Одним з них є ставлення інвестора до гіпотези ефективного ринку. Ю. Фама та П. Самуельсон незалежно один від одного припустили існування гіпотези ефективного ринку шляхом дослідження динаміки цін на фінансові інструменти [1, 2]. Протягом наступних років ґрунтовні дослідження ринку акцій підтвердили це припущення. Проте після серії криз, які завдали удару по фінансових ринках всього світу, вчені поставили питання про емпіричну перевірку гіпотези. Дослідження, проведені у 2014 р. [3], 2015 р. [5], 2020 р. [6-9], знову підтвердили її достовірність.

Сенс гіпотези ефективного ринку полягає в наступному. Характер змін цін на акції є випадковим та непередбачуваним. Така характеристика дістала назву «випадкові блукання». Проте випадкові зміни цін акцій не є ознакою ірраціональності ринку. Навпаки, якщо зміни цін фінансових інструментів можна передбачити, то це є ознакою неефективності ринку, бо вся доступна інформація не закладена у курсі цінних паперів. Так виникла гіпотеза ефективного ринку: ціна цінних паперів повністю відображає усю наявну інформацію про цінні папери. Ключовими аспектами гіпотези є поняття «інформація» та те, як інформація відображається у ціні акцій. У теорії припускається три форми прояву інформації.

1. Слабка форма – ціна акцій відображає всю інформацію, що стосується торгівлі акціями у минулому. Ця форма передбачає виключно аналіз статистичних та історичних даних.
2. Середня форма – ціна акцій відображає усю загальнодоступну інформацію. У цій формі до аналізу статистичних даних додається аналіз поточної публічної інформації.
3. Сильна форма – ціна акцій відображає усю наявну інформацію. До статистичних даних та публічної інформації додається конфіденційна, тобто внутрішня, інформація. Ця форма є найбільш широкою та зазвичай використовується для критики гіпотези.

Другий аспект гіпотези ефективного ринку визначає шляхи того як динаміка цін на акції відображає наявну на ринку інформацію про акції. Звісно, ефективних фінансових ринків не існує. На кожному ринку завжди присутні асиметрії інформації, які визначають ступінь ефективності ринку. На рис. 1 можна побачити три можливі варіанти динаміки ціни на акцію за появи позитивного інформаційного шоку у момент часу 0.

Перший варіант, який показаний на рис. 1 лінією ефективної реакції, означає, що ринок миттєво абсорбує нову інформацію та відображає її у негайному зростанні ціни до нового рівня рівноваги. Другий варіант, який зображений на лінії переоціненої реакції, означає ситуацію, за якої ринок переоцінює позитивний інформаційний шок, але з часом ціна знижується до нового рівня рівноваги. Третій варіант або, відповідно, недооцінена реакція означає, що ринок обережно ставиться до інформаційного шоку, але з часом ціна підіймається до нової ціни рівноваги.

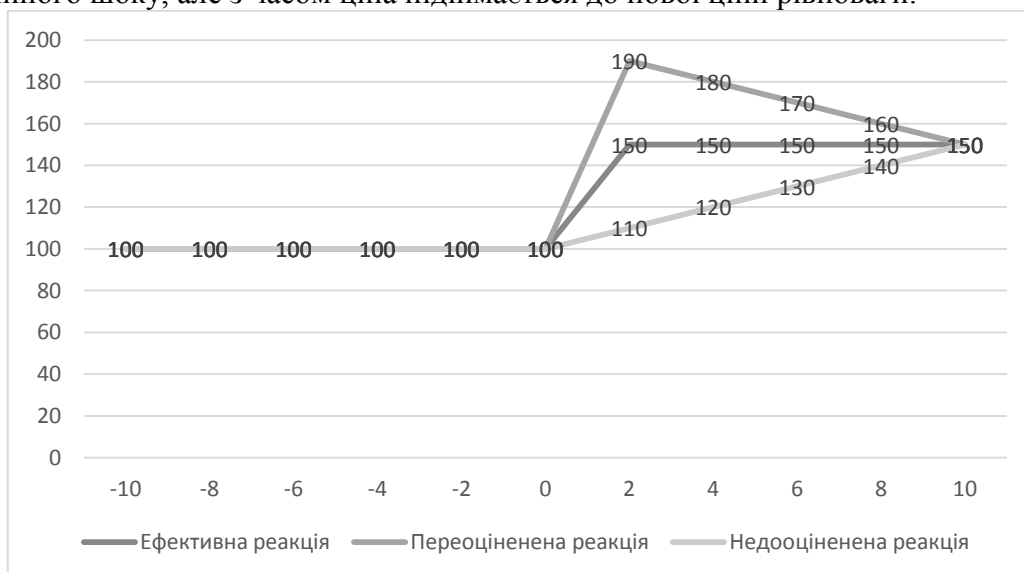


Рис. 1. Динаміка цін на акцію за умови інформаційного шоку.

Примітка: складено автором.

²² студент 2-го курсу магістратури спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет імені Тараса Шевченка.

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

Крім того, для вибору оптимальної інвестиційної стратегії необхідно також провести аналіз відповідного ринку. Такий аналіз може бути проведений у двох формах, а саме у формі фундаментального або технічного аналізу.

Технічний аналіз – це виявлення періодичних, повторюваних та передбачуваних моделей змін цін акцій, а також моделей тиску, який здійснюють на ринок купівля або продаж акцій на основі аналізу минулих котирувань. Ставлення до технічного аналізу серед інвестиційних менеджерів досить різняться. Деякі вважають технічний аналіз «дивом» та «інструментом для отримання надвисоких прибутків». Проте варто зазначити, що не існує ґрунтовних досліджень, які би підтверджували «дивовижну» ефективність технічного аналізу [8, 9]. З цієї причини наукові кола притримуються протилежної думки і вважають, що технічний аналіз є звичайним «гаданням на картах». Критика технічного аналізу спирається на гіпотезу ефективного ринку. За умови дотримання гіпотези, технічний аналіз втрачає свій сенс, бо інформація, яка використовується для аналізу (статистична, історична інформація), вже знайшла своє відображення у ціні акцій. Тому більшість інвестиційних менеджерів використовують фундаментальний аналіз, тобто аналіз таких факторів, що можуть вплинути на ціну акцій у майбутньому, як, наприклад, показники звіту про прибутки та збитки компанії, коефіцієнти дохідності та ризику тощо.

Фундаментальний аналіз допомагає трейдерам та інвесторам приймати раціональні інвестиційні рішення. Порівняно з технічним аналізом, фундаментальний аналіз базується на об'єктивних показниках діяльності компаній, а не на певних фігурах на графіках. Основний недолік фундаментального аналізу полягає в тому, що він вимагає значних витрат часу на дослідження декількох областей аналізу, що певною мірою ускладнює аналітичний процес. Проте великі, надійні інвестиційні компанії мають достатньо часу та ресурсів для проведення фундаментального аналізу. Саме тому гіпотеза ефективного ринку критикується деякими учасниками фінансових ринків, які отримують вигоди від застосування технічного аналізу [7].

Емпіричні дослідження гіпотези ефективного ринку виявили наступні фактори впливу на гіпотезу [4, 5].

- Фактор масштабу. Тільки за умови великого портфеля менеджер здатен підвищити його ефективність тією мірою, якою вона буде виправдовувати витрати на аналіз.
- Фактор зумовленості вибору. Методи, які забезпечують високу дохідність інвестицій, не опубліковуються. Тому ми об'єктивно не можемо оцінювати діяльність інвестиційних менеджерів.
- Фактор вдалого збігу обставин. Більшості інвестиційних менеджерів, які отримали високі надприбутки, просто повезло.

Крім того, емпірична перевірка гіпотези виявила два факти. По-перше, непередбачуваність поведінки окремих акцій, а отже неспроможність технічного аналізу. По-друге, можливість певною мірою передбачити поведінку портфеля акцій [3, 4].

Підсумовуючи, вплив гіпотези ефективного ринку на вибір інвестиційної стратегії є опосередкованим і залежить від власне самого інвестора / інвестиційного менеджера та його рівня фінансової освіти. Незалежно від ставлення до гіпотези, існують емпірично підтверджені, перевірені інвестиційні стратегії, які можуть використовуватися як прихильниками так і критиками гіпотези ефективного ринку. Вибір інвестиційної стратегії зумовлений, в першу чергу, схильністю інвестора до ризику і необхідними показниками ризику та дохідності.

Список використаних джерел

1. Fama E. F. The behavior of stock-market prices. *The Journal of Business*. 1965. Т. 38. №. 1. С. 34-105.
2. Samuelson P. A. Rational Theory of Warrant Pricing. *Industrial Management Review*. 1965. С. 13-39.
3. Degutis A. The efficient market hypothesis: A critical review of literature and methodology. *Ekonomika*. 2014. Т. 93. С. 7-23.
4. Clarke J. The efficient markets hypothesis. *Expert financial planning: Advice from industry leaders*. 2001. Т. 7. №. 3/4. С. 126-141.
5. Titan G. The efficient market hypothesis: Review of specialized literature and empirical research. *Procedia Economics and Finance*. 2015. Т. 32. С. 442-449.
6. Vasileiou E. Efficient Markets Hypothesis in the time of COVID-19. *Review of Economic Analysis*. 2020. Т. 12. №. 2.
7. Fender J. Beyond the efficient markets hypothesis: Towards a new paradigm. *Bulletin of Economic Research*. 2020.
8. Hull N. Has Fama's Efficient Market Hypothesis been Proven False Due to High Frequency Traders?. 2020.

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:

Гунда А.Б.