

**КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА**

**ІНСТИТУТ МІЖНАРОДНИХ ВІДНОСИН**

**НАУКОВЕ ТОВАРИСТВО СТУДЕНТІВ ТА АСПІРАНТІВ**



**«ШЕВЧЕНКІВСЬКА ВЕСНА-2021»**

**МАТЕРІАЛИ**

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

**ЧАСТИНА ІІІ**

**Секція «Актуальні проблеми міжнародних фінансів»**

29 березня 2021 року

Київ-2021

## 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, студентка 4 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.

**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 міжнародного регіонаознавства, 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 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 програму та редагування збірника в рамках Наукового товариства студентів Інституту міжнародних відносин, студентка 1 курсу спеціальності «міжнародне регіонаознавство»;

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

**Шевченківська весна 2021:** Матеріали міжнародної науково-теоретичної конференції студентів, аспірантів і молодих вчених «Шевченківська весна 2021», 29.03.21. – К.: Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Інститут міжнародних відносин, 2021. – Ч. 3 (Секція «Актуальні проблеми міжнародних фінансів»). – 41 с.

Proceedings of International Scientific Conference «Shevchenkivska Vesna 2021», 29.03.2021. – Kyiv: Taras Shevchenko National University of Kyiv, Institute of International Relations, 2021. – Vol. 3 (Section «Actual Problems of International Finance»). – 41 p.

До збірника увійшли тези аспірантів та молодих вчених, представлені на міжнародній науково-теоретичній конференції студентів, аспірантів і молодих вчених «Шевченківська весна 2021», яка відбулася 29 березня 2021 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>Baranovskyi B.</i> THE INNOVATIVE DIVERSIFICATION MODEL OF THE MODERN WORLD INSTITUTIONAL STRUCTURE	5-6
2.	<i>Бабич О.</i> МЕХАНІЗМИ ЗАЛУЧЕННЯ ПІ В ОАЕ	6-8
3.	<i>Білошицька М.</i> ФІНАНСОВІ НАСЛІДКИ ДЛЯ КРАЇН ЄС ВІД ВПЛИВУ ПАНДЕМІЇ COVID-19 НА ЇХ ЗОВНІШНЮ ТОРГІВЛЮ	8-9
4.	<i>Білько І.</i> ФІНАНСОВІ АСПЕКТИ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО РИНКУ ВІДНОВЛЮВАЛЬНОЇ ЕНЕРГЕТИКИ	9-11
5.	<i>Вдовиченко І.</i> ШОКОВИЙ ВПЛИВ ПОЧАТКУ ПАНДЕМІЇ COVID-19 НА СВІТОВІ ФОНДОВІ РИНКИ	11-12
6.	<i>Вольвач В.</i> ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ ВАЛЮТНОГО СОЮЗУ РАДИ СПІВРОБІТНИЦТВА АРАБСЬКИХ ДЕРЖАВ ПЕРСЬКОЇ ЗАТОКИ ТА ІНШИХ ВАЛЮТНИХ СОЮЗІВ	12-14
7.	<i>Гейко О.</i> ПЕРВИННІ ВИТОКИ ТЕОРІЙ ГЛОБАЛЬНИХ ЛАНЦЮГІВ СТВОРЕННЯ ВАРТОСТІ	14-16
8.	<i>Гладиш В., Франко Р.</i> ПОГОДНІ ДЕРИВАТИВИ ЯК ІНСТРУМЕНТ ХЕДЖУВАННЯ КЛІМАТИЧНИХ РИЗИКІВ	16-18
9.	<i>Гунда А.</i> ТЕНДЕНЦІЇ ТА ВИКЛИКИ СУЧАСНОГО РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО ВИРОБНИЦТВА	18-20
10.	<i>Джафарлі Е.</i> ТРАНСНАЦІОНАЛЬНІ БАНКИ В СУЧАСНІЙ ЕКОНОМІЦІ	20-22
11.	<i>Зара А.</i> СВІТОВИЙ РИНОК КОМЕРЦІЙНОЇ НЕРУХОМОСТІ В УМОВАХ ПАНДЕМІЇ COVID-19	22-23
12.	<i>Кравченко М.</i> ВПЛИВ ПАНДЕМІЇ COVID-19 НА ІСЛАМСЬКИЙ БАНКІНГ	23-24
13.	<i>Малюга А.</i> НЕГАТИВНІ АСПЕКТИ МІЖНАРОДНОГО АУТСОРСИНГУ (НА ПРИКЛАДІ ВЕЛИКОБРИТАНІЇ)	25-26
14.	<i>Мартінова М., Савченко А.</i> Ф'ЮЧЕРСИ НА ВОДУ	26-28
15.	<i>Ночовкін П.</i> ВПЛИВ ОПОДАТКУВАННЯ ТЕХНОЛОГІЧНИХ КОМПАНІЙ НА ІНВЕСТИЦІЙНУ ПРИВАБЛИВІСТЬ КРАЇН	28-30
16.	<i>Пішко Г.</i> РОЛЬ ФІНТЕХУ У СУЧАСНІЙ ТРАНСФОРМАЦІЇ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ	30-31
17.	<i>Погляд В.</i> КРАУДІНВЕСТИНГ ЯК АЛЬТЕРНАТИВА ТРАДИЦІЙНИМ МЕТОДАМ МІЖНАРОДНОГО ФІНАНСУВАННЯ ІТ-СТАРТАПІВ	31-33
18.	<i>Рудницька А.</i> ОСОБЛИВОСТІ Ф'ЮЧЕРСІВ НА БІТКОЇН	33-34
19.	<i>Саєнко Є.</i> ПРОЦЕСИ ТРАНСНАЦІОНАЛІЗАЦІЇ НА МІЖНАРОДНОМУ НАФТОВОМУ РИНКУ	34-36
20.	<i>Скорик Г.</i> ВПЛИВ ІНТЕГРАЦІЇ ТА ДЕЗІНТЕГРАЦІЇ НА БНП	36-38
21.	<i>Смаглюк В.</i> «MADE IN CHINA 2025»: ОЦІНКА ПОТОЧНИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ	38-39
22.	<i>Штогрін К.</i> ПОВЕДІНКОВІ ЕФЕКТИ У СИСТЕМІ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСІВ	40-41

## **THE INNOVATIVE DIVERSIFICATION MODEL OF THE MODERN WORLD INSTITUTIONAL STRUCTURE**

The modern structure of human civilization is extremely shaky and unreliable, because the world economic system has no reserves and system of full and long-term supply of mankind with everything necessary needed, and unevenly distributed resources and financialization of the world economy leads to regressive and indirect development of individual world leaders.

An example of the problem of economic security of mankind is the information from the World Health Organization, about 690 million starving people in the world (11% of humanity), despite the fact that the fight against hunger is carried out by 5 specialized international organizations: FAO, IFAD, WHO, UNICEF, WFP. On July 13, 2020, in the midst of the coronavirus pandemic, published WHO pressrelease stated about impossibility of overcoming world hunger by 2030. The report also said that if this trend does not change, in 10 years half of the world's starving people will be concentrated in Africa [1, p.1]. Being aware of such threats, UN Under-Secretary-General and Special Adviser on Africa Christina Duarte said that Africa should adopt a new approach to financing for development that will strengthen its systems and institutions for enhancing domestic resource mobilization so that it could finance most of its development [2, p.1].

Considering the long period of struggle of institutional state formations in Africa against banditism, corruption, hunger, pandemics, and poverty, we come to conclusion that after independence in Africa, the quality of life has not reached the European standard, but has deteriorated instead.

Based on this, the author come to the conclusion that it is necessary to create an alternative complex security structure of the modern model of the state system, the construction of which, in the African continent, is currently complicated because of the above negative trends. Such an alternative structure would duplicate vital functions for the survival of people (the relationship between which is the foundation of socio-economic relations) in the region state functions for material security (food, clean water, medicines, etc.), business financing (which provides appropriate material support), self-regulation of internal systemic financial and economic relations, taking measures during the onset of pandemics to prevent the spread of disease, social protection of the population wishing to receive goods and services of this alternative structure of institutional support.

Further, the publication describes an innovative model of diversification of modern global institutional structure that will correct the regressive trend in Africa and then all over the world in the form of Earth Gumanitarian Foundation (from Hindi). The name of the concept is the Earth Gumanitarian Foundation (hereinafter EGF) – specialized humanitarian, charitable organization (possibly under the auspices of the UN), which will aim to create conditions for material protection of people from unforeseen negative circumstances that would threaten their rights, health and life.

The Foundation is financed like normal humanitarian fund by donation, grants, fees and by the new way - deducting about 0,1% from transactions carried out on the world's stock exchanges, which will reduce the impact of financialization of the world economy and transfer financial resources to the real production sector. However, such a small percentage will not lead to significant fluctuations in the financial market, and the potential business opportunities that will open up with funding from the Africa and other regions of the world, will generate income in the future, and will save many lives, each of which is an invaluable treasure of humanity.

The functions of the EGF are the following activities: Reserve - the accumulation of financial and material resources for the implementation of other functions of the Foundation; Diversification – an alternative structure to the existing model of socio-economic relations (economic, state, international, etc.), which replaces damaged ties, and helps to provide the necessary resources to those who need it (people and businesses); Humanitarian – providing for the necessities of people in the region in accordance with the Index of security of people in the region (state or other support without taking the Foundation into account); Coordination - management of participating enterprises and basic structures of the Fund to ensure regional and interregional cooperation between the Fund and international organizations.

The Foundation consists of two substructures which carry appropriate functional activity of TAH and ERP (function overlapping substructures that if a problem occurs in one substructure, the other can continue the activity at the time of removing these problems):

1 – Thou Art Human (TAH) is a substructure of the Foundation that will provides people's needs in finance, food, clean water, medical supplies, etc.; 2 – Economy Resource Potential (ERP) is a substructure of

---

<sup>1</sup> 4<sup>th</sup> year Student, "Finance, Banking and Insurance", SHEI "Kyiv National Economic University named after Vadim Hetman".  
Scientific supervisor: Tsiganova N., PhD in Economics, Associate Professor.

the Foundation that manages the business of the real economy sector (basic enterprises - property of the Foundation and enterprises-participants of the Foundation – temporary property of the Foundation in the event of a crisis) to provide resource the potential of EGF to meet people's needs.

In addition, another important principle of separation regime is the Foundation's activities on the main and emergency modes. 1 – Main mode – the mode of operational, financial and investment activities; accumulation of resources and increase of capitalization of own potential on satisfaction of expected needs of people and a network of the enterprises (basic and involved) for satisfaction of these needs; implementation of humanitarian activities. 2 – Emergency mode – the substructure of TAN begins to provide mass support to the population of the region in order to prevent a humanitarian crisis; the ERP substructure takes over the management of the involved enterprises and organizes (according to pre-prepared scenarios and protocols) the supply of resources to ensure the activities of TAN and ERP.

EGF levels and management structure are manifested through the following pyramid: Regions – regional management > Subregions – sub-management > Sector of the region – sector management > Subsectors - management > Interaction points – head of the point.

The Foundation's potential in the region is expressed in the capitalization of resources and capacities of BE and IE (basic and involved enterprises), as well as reserves and potential of the interaction structure that can be used to provide people who live in the region (including labor and forced migration). Accordingly, the total potential is all regions of the Foundation.

Summarizing the above, we can conclude that the modern model of state institutionalism does not work effectively around the world, which leads to the degradation of socio-economic potential of individual regions and, consequently, inhibiting the civilizational progress of mankind [3].

In order to eliminate certain life problems, health issues and rights of people who live in countries that have an inefficient institutional model of the state, the author proposes formation of the Earth Gumanitarian Foundation (EGF), which will diversify the risks of inefficiency in government and global interaction of the Foundation's components with international organizations.

#### **References:**

1. As more go hungry and malnutrition persists, achieving Zero Hunger by 2030 in doubt, UN report warns (2020): [Electronic resource]. - Access mode: <https://www.who.int/ru/news/item/13-07-2020-as-more-go-hungry-and-malnutrition-persists-achieving-zero-hunger-by-2030-in-doubt-un-report-warns>
2. Matilda Moyo, “Africa can finance its development but needs a paradigm shift” (2020): [Electronic resource]. - Access mode: <https://www.un.org/africarenewal/magazine/november-december-2020/africa-can-finance-its-development-needs-paradigm-shift>
3. Rogach O. Internationalization of the World Economy: Current Trends /Monograph. Edited by E. Siskos and O. Rogach. , Kastoria : Evkonomia. 2020, 336 p.

*Бабич О.<sup>2</sup>*

#### **МЕХАНІЗМИ ЗАЛУЧЕННЯ ПІІ В ОАЕ**

На сьогоднішній день, Об'єднані Арабські Емірати є провідною економікою серед країн Близького Сходу. Незважаючи на залежність від видобутку нафти та газу, країна взяла курс на залучення прямого іноземного капіталу до несировинних галузей економіки та розвитку технологічного потенціалу та сфери послуг. Політика по залученню ПІІ реалізовується 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 невловимі «непрямі» вигоди, такі як оновлення навичок, передача технологій, ефект демонстрації, диверсифікація експорту, підвищення ефективності торгівлі національних підприємств [5; 6].

На відміну від практик країн східної Азії та країн Центрально-східної Європи, пріоритетною метою створення СЕЗ для ОАЕ стала економічна диверсифікація. А отже, формування різних форм СЕЗ відбувалася, не шляхом еволюції: від залучення ПІІ у трудомісткі галузі до подальшої розбудови

---

<sup>2</sup> Студент 2-го курсу магістратури спеціальності «Міжнародні фінанси та інвестиції», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет ім. Тараса Шевченка.  
Науковий керівник: Кузнецова Н.В., к.е.н. доцент.

логістичної інфраструктури та модернізації економіки, а – залучення ПІІ у пріоритетні високотехнологічні галузі та сферу послуг з моменту заснування перших СЕЗ, водночас формуючи логістичну інфраструктуру. Відтак, перші СЕЗ були представлені у формі ЗВТ в 1980-х – 1990-х роках, де найбільш яскравим прикладом є вільна зона Джебель Алі в Дубаї. В Джебель Алі зосереджено близько 7000 підприємств з іноземним капіталом, які генерують до 25% ВВП Дубаю, не пов'язаного з нафтою, і понад 50% загального експорту Дубаю.

На торгівлю СЕЗ припадає третина не нафтової економіки ОАЕ і приблизно 80% експорту, що не пов'язаний з нафтою. Ці зони надзвичайно успішно стимулювали торгівлю та ПІІ в не сировинні сектори економіки. Прикладами успішного досвіду створення зон стало заснування Міжнародного фінансового центру Дубаю, який мав вирішальне значення у збільшенні експорту та сфери послуг, що не належать до сировинного, в межах Емірату в рамках шаріатської фінансової системи. Подібним чином Абу-Дабі створив зону TwoFour 54 для стимулювання інвестицій та бізнесу в арабські медіа-індустрії та сектор розваг. Наразі в ОАЕ розміщено 47 різних типів СЕЗ з акцентом на широкому діапазоні секторів, включаючи торгівлю, зелену енергетику, промисловість, ІТ, засоби масової інформації, фінанси, цінні метали та охорону здоров'я.

Спеціальні зони ОАЕ передбачають широкий пакет стимулів для інвесторів (регулятивні, фіскальні та фінансові). Відтак до нормативних стимулів належать: покращена можливість працевлаштування іноземних громадян; надання віз та дозволів на роботу; гарантії проти націоналізації, експропріації та контролю за цінами; гнучкість при репатріації прибутку; можливість 100% власності іноземного бізнесу. Серед фіскальних стимулів можна відзначити: звільнення від сплати податку на прибуток підприємств та фізичних осіб; зниження митних зборів, імпорто-експортних тарифів та ПДВ на товари, пов'язані з інвестиціями; звільнення від податку на прибуток (від 5 до 15 років). Також в рамках СЕЗ передбачено широкий спектр фінансових стимулів, до яких належать: наявність новітньої інфраструктури, що фінансується державою; можливість репатріації прибутку; пільгове кредитування від національних банків розвитку; пільгові тарифи на землю та комунальні послуги.

Завдяки вдалій політиці по залученню іноземних інвестицій показник накопичених ПІІ зріс з 1 млрд. дол США у 2000 році до 63,9 млрд. дол США в 2010, та 154,1 млрд. дол США у 2019 році, річні потоки ПІІ варіювалися від 7,1 до 13,8 млрд дол США протягом останніх 10 років.

Система СЕЗ в ОАЕ відрізняється широкою варіативністю, за цим показником Емірати є лідером на Близькому Сході. Відтак, система СЕЗ представлена найбільше: зонами вільної торгівлі (ЗВТ), зонами експортної переробки (ЗЕП) та фрі портами, що забезпечують експорт та імпорт через найбільші логістичні хаби країни, також ОАЕ широко використовує практику гібридних зон (що спеціалізуються на специфічних секторах економіки: автомобільний, логістичні послуги, роздрібна торгівля, медіа, розваги) та ІТ/наукових парків, де стимулюються ПІІ саме в найбільш технологічні сектори економіки. Тож, можна відзначити що в рамках спеціальних економічних зон діють обмеження щодо секторів вкладання, що вварюються від типу та характеру зони та національної стратегії секторального розвитку економіки.

Оскільки пріоритетною метою запуску СЕЗ в ОАЕ була секторальна диверсифікація, можна відзначити успіхи системи спеціальних зон у цьому напрямку. Адже секторальний розподіл економіки в 2019 році був представлений наступним чином: добувна промисловість – 30%; роздрібна торгівля – 11,6 %; будівництво, логістика та ІТ – по 8,5%, фінансова та страхова діяльність, державний сектор та сектор нерухомості становили 5,9%, 5,5%, 5,4% - відповідно, енергетика – 3%, НДДКР – 2,8%, інші – 10,3%. В свою чергу економічне зростання протягом останніх 20 років було досягнуто в більшій мірі завдяки росту несировинних секторів економіки.

Таким чином, система СЕЗ в ОАЕ – представлена ЗЕП, ЗВТ, гібридними зонами та науковими парками, які доповнені багато модальними логістичними центрами. Стратегічна спеціалізація зон та пакет пільг для інвесторів дали змогу досягти головної мети СЕЗ в ОАЕ – секторальної диверсифікації економіки.

#### **Список використаних джерел:**

1. World Investment Report 2019: Special Economic Zones – UNCTAD / [Електронний ресурс]. – Спосіб доступу: [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019_en.pdf)
2. Special Economic Zones in the OIC Region: Learning from Experience – Спосіб доступу: [https://sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/11/Special\\_Economic\\_Zones\\_in\\_the\\_OIC-Region.pdf](https://sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2018/11/Special_Economic_Zones_in_the_OIC-Region.pdf)
3. UNITED ARAB EMIRATES: FOREIGN INVESTMENT – Nordeatrade [Електронний ресурс]. – Спосіб доступу: <https://www.nordeatrade.com/dk/explore-new-market/united-arab-emirates/investment>
4. Annual economic report 2019 27th EDITION – United Arab Ministry of Economy.

5. Rogach O. Network Production of Multinational Firms: Dynamics and Structural Changes/ Internationalization of the World Economy: Current Trends/Monograph. Edited by E. Siskos and O. Rogach. □ Kastoria : Evkonomia, 2020, P.11-39.
6. Рогач О. Нові тенденції вивозу ПП/ Сучасні тенденції міжнародного руху капіталу. Монографія /За редакцією Рогача О.І. К.: Вид-во «Центр учбової літератури», 2019, – с.95-111.

*Білошицька М.<sup>3</sup>*

## **ФІНАНСОВІ НАСЛІДКИ ДЛЯ КРАЇН ЄС ВІД ВПЛИВУ ПАНДЕМІЇ COVID-19 НА ЇХ ЗОВНІШНЮ ТОРГІВЛЮ**

Дослідження зовнішньої торгівлі, її сучасного стану і майбутніх перспектив є нагальною потребою сучасної економічної теорії і практики. Враховуючи непередбачувані обставини – Covid-19, що сколихнули увесь світ та зробили вплив на розвиток торгівельних відносин, об'єктивною потребою є ближчий розгляд фінансових наслідків від пандемії Covid-19 для зовнішньої торгівельних операцій країн ЄС. Мета дослідження полягає у здійсненні аналізу впливу вірусу на зовнішню торгівлю і позиції на світовій арені. Побічною метою є порівняння зовнішньої торгівельних операцій на прикладі групи Європейських країн до та після початку пандемії Covid-19.

Починаючи з другої половини 2019 року в умовах повільної світової торгівлі, яка затягується з фінансової кризи 2008–2009 років, стався спалах COVID-19. Це так званий «чорний лебідь» 2020 року. Оскільки пандемія COVID-19 швидко поширилася Європою, багато європейських країн відреагували закриттям кордонів, введенням обмежень на поїздки та здійсненням прикордонних перевірок. Німеччина, Словаччина та Польща - лише декілька країн, які почали піднімати бар'єри, що безпосередньо впливають на торгівлю. Крім того, зараз суворо обмежено перевезення між різними країнами в цьому районі, які раніше рухались вільно та без будь-якого прикордонного контролю. Це призвело до деяких проблем з ланцюгами поставок та торгівлі в Європі. Наприклад, на багатьох внутрішніх кордонах європейських країн вантажні перевезення зараз стикаються із значним часом очікування, що уповільнює потік торгівлі. Це проблема не лише для переміщення товарів, але й для обслуговування ланцюгів поставок. Наприклад, німецькі виробники автомобілів залежать від можливості отримувати комплектуючі та деталі з інших європейських країн [1].

Очевидно, швидке поширення коронавірусу та вжиті урядами заходи щодо його стримування мали серйозні наслідки для найбільших економік світу, в тому числі й для зовнішньої торгівлі Європейських країн. У цій ситуації обсяг світової торгівлі товарами впав на 17,7% у травні 2020 року порівняно з тим самим місяцем 2019 року. Падіння за перші п'ять місяців року було широко поширеним, хоча це особливо вплинуло на експорт із Європейської країн.

За підрахунками, від початку поширення Covid-19 в загальному експорт країн Європи знизився на 22%, а імпорт впав на 16,6% [2]. Звісно, це є дуже негативною тенденцією, проте у світовому розрізі спостерігається ще більше падіння, зокрема для Сполучених Штатів Америки (експорт знизився на 30,8%). Перша оцінка експорту товарів країн ЄС в січні 2021 р. становила 163,1 млрд. євро, тобто відбулося зменшення на 11,4% порівняно з січнем 2020 р. (184,0 млрд. Євро). У свою чергу, імпорт до країн ЄС становив 156,8 млрд. Євро, що на 14,1% менше, ніж у січні 2020 р. (182,5 млрд. Євро). Як результат, в січні 2021 року євროзона зафіксувала профіцит торгівлі товарами з рештою світу на 6,3 млрд євро порівняно з + 1,5 млрд євро в січні 2020 р. Загалом, торгівля в зоні євро впала до 159,7 млрд євро в січні 2021 р., зменшившись на 3,9% порівняно з січнем 2020 року. Порівнюючи показники торгівлі 2019 і 2020 року також спостерігається падіння, зокрема експорт товарів впав до 2131,4 млрд євро, а імпорт – до 1897,1 млрд євро. В результаті євросона зафіксувала профіцит у розмірі 234,3 млрд. євро порівняно з + 221,0 млрд. євро в січні-грудні 2019 р [3]. З точки зору структури експорту-імпорту товарів, варто зауважити, що на 14% зменшилася торгівля первинними товарами, проте зросла торгівля промтоварами.

У географічному розрізі, як наслідок пандемії covid-19, експорт товарів поза ЄС зменшився для всіх держав-членів, крім Угорщини (+ 1,1%), Словенії (+ 3,0%), Естонії (+ 6,5%) та Литви (+ 11,7%), проте найбільше зниження було зафіксовано на Кіпрі (-45,8%) та Болгарії (-22,5%). Серед 11 основних торгових партнерів Європи Туреччина (-13,0%), Індія (-11,8%) та Норвегія (-11,7%) зафіксували найбільші падіння загальної торгівлі, тоді як торгівля з Південною Кореєю впала лише на 1,9% [4]. Зрозуміло, що пандемія мала значний вплив на торгівлю ЄС і іншими державами, зокрема, на торгівлю європейських країн з Китаєм. Роттердам, що в Нідерландах, є одним з

<sup>3</sup> Студентка 2-го курсу спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет ім. Тараса Шевченка.

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



найбільших портів Європи і зазвичай щороку переробляє близько 470 мільйонів тонн товарів. Однак до середини березня, серед пандемії, обсяг перевезень Роттердама з Китаю впав на 20% порівняно з аналогічним періодом минулого року. Очевидно, що це результат уповільнення виробництва в Китаї на початку року та подальшого зростання та матиме загальний серйозний негативний вплив на торгові шляхи між Європою та Азією.

Торгівля послугами також сильно постраждала. Туризм, який склав 24% експорту послуг у 2019 році, особливо сильно постраждав [5]. У період з січня по квітень 2020 року кількість туристів зменшилась на 44%, порівняно з аналогічним періодом 2019 року. За 2021 рік в цілому очікується зменшення кількості прибулих від 58% до 78%, залежно від того, як розвивається пандемія та як вводяться обмеження на пересування.

Зрозуміло, що, як і решта світу, торгівля європейських країн та їх ланцюги поставок зазнали впливу пандемії COVID-19. Це частково ускладнено і певними геополітичними проблемами [6;7]. Однак очевидно, що країни вживають усіх заходів для захисту своїх галузей промисловості, ланцюга поставок серед пандемії Covid-19 в Європі та щодо розширення зовнішньої торгівлі. Незважаючи на те, що світ на порозі нової хвилі Covid-19, країни зосереджують свої зусилля, щоб не допустити ще більшого падіння у своїй зовнішній торгівлі.

#### **Список використаних джерел:**

1. UNCTAD/Key statistics and trends in International Trade [Електронний ресурс]. //– 2019. – Режим доступу до ресурсу: [https://unctad.org/system/files/official-document/ditctab2019d7\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/ditctab2019d7_en.pdf)
2. COVID-19 impact on EU international trade in goods [Електронний ресурс]. //– 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/-/DDN-20200519-2>
3. Eurostat. Euro indicators/ Latest Eurostat data on international trade [Електронний ресурс]. //– 2021. – Режим доступу до ресурсу: [https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2013/december/tradoc\\_151969.pdf](https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2013/december/tradoc_151969.pdf)
4. UNCTAD. Global Trade Update [Електронний ресурс]. //– 2021. – Режим доступу до ресурсу: [https://unctad.org/system/files/official-document/ditcinf2021d1\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/ditcinf2021d1_en.pdf)
5. European Commission. DG Trade Statistical Guide [Електронний ресурс]. //– 2020. – Режим доступу до ресурсу: [https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2013/may/tradoc\\_151348.pdf](https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2013/may/tradoc_151348.pdf)
6. Rogach O. The political economy of global value chains restructuring. Актуальні проблеми міжнародних відносин" К., КНУ, ІМВ, 2020, випуск 142., с.62-73
7. Rogach O. Network Production of Multinational Firms: Dynamics and Structural Changes/ Internationalization of the World Economy: Current Trends/Monograph. Edited by E. Siskos and O. Rogach. □ Kastoria : Evkonomia, 2020, P.11-39.

*Білько І.<sup>4</sup>*

### **ФІНАНСОВІ АСПЕКТИ РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО РИНКУ ВІДНОВЛЮВАЛЬНОЇ ЕНЕРГЕТИКИ**

Сьогодні, коли людство починає усвідомлювати, що проблема зростаючого дефіциту невідновлюваних природних енергоресурсів реально існує, а ціни на них нестримно зростають, і будуть зростати надалі, впровадження енергозберігаючих технологій генерації тепла і використання нетрадиційних і відновлюваних енергоджерел замість спалювання вуглеводневого палива стає не стільки популярним, скільки життєво необхідним. Так, наприклад, світовий ринок теплових насосів (ТН) у 2019р. вже досяг 47 млрд.дол.США [1]. Прогнозується, що темпи приросту світового ринку ТН до 2029р. будуть на рівні не менше 12%. Очікується, що сумарний обсяг світового ринку енергоефективного опалення к 2023р. досягне 130 млрд.дол.США. Впровадження екологічно чистих альтернатив традиційним опалювальним пристроям для обмеження викидів CO<sub>2</sub> продовжить сприяти впровадженню ТН. Східна Азія, на яку в 2018-2019рр. припало практично 33% (це дорівнює обсягу виробництва ТН у Північній Америці та Європі разом) всього виробництва ТН й надалі буде залишатися головним гравцем на даному сегменті міжнародного ринку енергозберігаючих технологій [2].

В економіці України проблеми енергозбереження проявляються особливо гостро, оскільки для генерації тепла комунального призначення витрачається біля 30% палива, що споживається. До того, ж ця галузь економіки є найбільш технічно відсталою з цілим рядом проблем, технічного, економічного та екологічного характеру, що загострюються [7; 8; 9]. Широкомасштабне використання ТН є стрижнем енергозберігаючої політики більшості країн ЄС, Північної Америки,

<sup>4</sup> Студент 1-го курсу спеціальності «Теплоенергетика», Національний технічний університет України «Київський політехнічний інститут імені І.Сікорського».

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

Азії, Австралії. Стабільно збільшується кількість впроваджених теплових насосів у системах теплопостачання односімейних і багатоквартирних житлових будинків, адміністративних, соціальних і промислових будівель, в технологічних процесах промисловості і сільського господарства. Це сприяє успішному вирішенню злободенних проблем економічного (зниження застосування органічного палива), екологічного (зниження забруднення навколишнього середовища) і соціального (зниження тарифів на комунальні послуги та створення комфортних умов життя і роботи) характеру. Метою роботи є вивчення механізму на принципів дії теплових насосів, а також дослідження досвіду їх використання в зарубіжних країнах та в Україні.

Міжнародне Енергетичне Агентство (МЕА, латинська аббревіатура IEA), метою діяльності якого є забезпечення світової енергетичної безпеки і поліпшення екології планети, поступово стає головним координатором політики впровадження теплонасосних технологій. На базі МЕА проводяться конференції «Теплові насоси у сучасному світі». Відзначається стабільне збільшення використання ТН у світовому масштабі. У деяких країнах масштаби використання ТН дуже вражають. Так, наприклад, країни Європи протягом багатьох років з успіхом використовують в повсякденному житті теплові насоси.

На першому місці щодо впровадження ТН в повсякденному житті країн ЄС знаходиться Швеція [3]. Питанням енергоефективності та екології приділяється особлива увага. Більше половини будинків в країні обігріваються з використанням ТН. Першим містом, яке перевело на опалення за допомогою ТН, став Стокгольм, який обігрівається за рахунок морських ТН (джерелом теплової енергії є Балтійське море). Населені пункти, розташовані на узбережжі, також користуються цією перевагою. В інших регіонах широке застосування знайшли повітряні ТН. Велику популярність набуло поєднання системи «тепла підлога» з ТН. Завдяки цьому енергія, що постачається ТН, використовується з максимальною ефективністю. Надзвичайно важливим є те, що в Швеції діють програми державних дотацій при установці ТН.

Німеччину також можна сміливо назвати найбільш просунутою країною щодо використання ТН. Щоб підтримати населення в переході на більш зручне і вигідне опалення, урядом надається фінансова допомога тим, хто хоче встановити тепловий насос. Споживачі швидко зрозуміли всю вигоду при використанні ТН – економічного і ефективного опалювального обладнання. Особливим попитом у Німеччині користуються насоси «повітря-вода». Теплові насоси стали доступні для більшості родин Німеччини. Німці відзначають переваги цього типу опалення: автоматика працює справно, атмосфера не забруднюється, тепло для будинку отримується фактично безкоштовно.

Японці виступають новаторами в галузі застосування ТН. Свого часу уряд країни ініціював програму з вивчення наслідків застосування ТН. Не було виявлено жодного негативного фактору впливу на навколишнє середовище і на безпеку для людини. Далі для забезпечення максимальної ефективності в цій сфері бізнес і влада почали працювати разом. У країні було створено фонд «Теплові насоси», який показав результативність своєї роботи, створивши власний ринок ТН EcoCute. Сьогодні в Японії найбільш популярними є насоси «повітря – вода». До цього підштовхнули кліматичні умови в цьому регіоні. Уряд впроваджує програми, які дозволяють отримувати населенню субсидії під час установки ТН.

Декілька років тому у Китаї була запроваджена державна програма «Електрика замість вугілля» для подолання проблеми забруднення повітря, зокрема на півночі країни. Ця програма завдяки різним методам державної підтримки сприяла розвитку ринку ТН, особливо ТН «повітря – вода». З 2017 р. на світовому ринку ТН «повітря – вода» основним гравцем стає Китай з часткою 68,8% загального обсягу світових продаж чи 1833000 штук ТН [4]. З аналізу доповідей МЕА з питань ТН можна зробити висновок, що останнім часом вектор виробництва теплонасосного обладнання поступово переміщується на азійський континент. Китайські компанії (Midea і Gree), японські (Daikin, Mitsubishi Electric і Hitachi), південно-кореїські (LG і Samsung) вже успішно вийшли на і європейський ринок.

Отже, в країнах з розвинутою економікою з розумом підходять до розробки нових програм щодо впровадженню зелених технологій, а також до різних енергоресурсоефективних проєктів [5;6]. Така перспектива має всі шанси на створення у майбутньому «розумних» будинків, які забезпечать людей фактично безкоштовним теплом і електрикою. Головну роль в прискоренні розвитку ринку ТН «повітря – вода» відіграють ініціативи європейських країн щодо заохочення використання енергоефективного обладнання і скорочення парникових викидів. Програма «20-20-20», прийнята Євросоюзом, передбачає знизити парникові викиди на 20% в порівнянні з рівнем 1990 року, збільшити на 20% кількість енергії, що отримується з поновлюваних джерел, і на 20% підвищити енергоефективність. На даний час попит на ТН збільшується не стільки за рахунок державного стимулювання, скільки за рахунок посилення вимог до енергоефективності нових будівель.

### Список використаних джерел:

1. BP Statistical Review of World Energy 2019-2020 / BP Global - Режим доступу: <http://www.bp.com/content/dam/bp/pdf/energy-economics/statistical-review>
2. IEA (International Energy Agency) Topic Page. / International Energy Agency. - [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://www.iea.org/subjectqueries/index.asp>.
3. Heart Pumping Technologies Magazine. - [Електронний ресурс] - Режим доступу: [https://issuu.com/hptmagazine/docs/hpt\\_magazine\\_no1\\_2019](https://issuu.com/hptmagazine/docs/hpt_magazine_no1_2019)
4. Reports at the IEA Heat Pump Conference. - [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.google.com.ua/search?ei=UEINWp-7BMbMgAa12K3oDg&q=reports+iea+heat+pump+conference>
5. Rogach O. Internationalization of the World Economy: Current Trends /Monograph. Edited by E. Siskos and O. Rogach. □ Kastoria : Evkonomia. 2020, 336 p.
6. Рогач О. 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.
7. Pidchosa O., Yaroshenko O. Success of Turkey in the development of energy sector: roadmap for Ukraine // Матеріали III Наук.-практ. круглого столу «Віртуалізація світової економіки: нові підходи до конкурентної боротьби», 16.03.2017 р. – Київ.: Київ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. Ін-т міжнар. відносин, 2017. – С. 26-28.
8. Pidchosa, O. (2013). The Post-Crisis Economic Recovery of Ukraine: Energy Security Aspect. In 2. Post-crisis Global Economy: Restoration of Equilibrium : Monograph (pp. 269–281). Kyiv, Ukraine: Publishing center "Kyiv University". – 311 p.
9. Rogach, O., & Pidchosa, O. (2013). The Restructuring of the Industry: Fuel and Energy Complex. In Sustainable development: Monograph (pp. 370–385). Kyiv, Kaunas, Szczecin: LAT&K. – 534 p.

*Вдовиченко І.<sup>5</sup>*

### **ШОКОВИЙ ВПЛИВ ПОЧАТКУ ПАНДЕМІЇ COVID-19 НА СВІТОВІ ФОНДОВІ РИНКИ**

Фондовий ринок – динамічна та інституціоналізована складова ринку капіталу. Обороти торгівлі акціями на світових біржах протягом останніх 20 років збільшилися у вісімдесят разів, показник ліквідності ринку акцій зріс до 125% [1;8;9]. Початок пандемії Covid-19 викликав шок на фондових ринках.

Побоювання інвесторів перед розповсюдженням коронавірусу привели до обвалу на ринках цінних паперів по всьому світу. У березні 2020 року американський фондовий ринок чотири рази застосовував правила процедури тимчасового припинення торгів на біржі за десять днів. З моменту свого створення у 1987 р. вони застосовувалися лише один раз, у 1997 р. Також у США різко впали індекси Dow Jones і S&P 500, аналогічно до найгіршого показника з 1987-го [2]. FTSE, основний індекс Великобританії, впав на 10% – це найстрімкіший обвал з 1987 року. Фондовий ринок в Японії впав більш ніж на 20% від пікового положення в грудні 2019 року [3]. Акції туристичних агентств були продані першими, оскільки оголошення про обмежувальні заходи та карантин призвели до падіння попиту на авіа рейси, круїзи та готельні номери [4].

На ринку казначейських облігацій США спостерігалася негативна динаміка і зменшувалися обсяги торгів. Різниця між цінами продажу та купівлі значно збільшилася. Банки не могли продати облігації і припинили купувати їх. Показник ліквідності впав до найнижчого рівня після кризи 2008 року [5].

Впливу пандемії на основні фондові індекси. Результати досліджень реакції основних світових фондових індексів на пандемію COVID-19 впродовж її перших 50-ти днів вказують на стійкість індексу Шанхайської фондової біржі (Shanghai Composite Index). У свою чергу Промисловий індекс Доу-Джонс (Dow Jones Industrial Average) навпаки зазнав значних втрат вартості. Середні значення фондових індексів Euronext 100 та S&P 500 також продемонстрували зменшення вартості протягом вказаного періоду. Крім того, усі чотири індекси зазнавали вищого ступеню коливань вартості акцій (волатильності) протягом перших п'ятидесяти днів пандемії COVID-19. Результати даного дослідження демонструють, що ринок КНР являє собою більш безпечне місце для інвестування, принаймні на початку кризових явищ [6; 9].

<sup>5</sup> Студент 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.

Нафта та волатильність фондових ринків країн Перської затоки. Однією з найбільш обговорюваних подій на фондовому ринку весною 2020-го був обвал цін ф'ючерсів на нафту до від'ємного значення. Це сталося 20 квітня, вперше в історії. Нафта WTI обвалилась до позначки «0» доларів на Нью-Йоркській біржі, а потім знизилася до «мінус» 37 дол. США за барель, що означає те, що падіння склало близько 300%.

Головні причини – «коронавірусний шок» та нескоординованість дій в рамках угоди ОПЕК+. Після того, як Росія та Саудівська Аравія не домовилися про продовження угоди про скорочення видобутку, – нафта подешевшала майже вдвічі. Низький глобальний попит та значні резерви нафти у сховищах (у т.ч. танкерах) спровокували тимчасовий шок пропозиції. Варто зазначити, що мова йшла про «паперову нафту» марки WTI. Інші сорти, наприклад, Brent виявилися більш стійкими до шоку ціна знизилася лише на 5% до 26 дол. США/б. Слід наголосити, що досить швидко за підтримки урядів та узгодженої співпраці учасників ринку ціни на нафту стабілізувалися.

Результати досліджень Коледжу бізнесу, Університету Джидди (Саудівська Аравія) вказують на те, що непередбачувані зміни цін на нафту позитивно впливають на доходність фондових ринків країн Перської затоки, тоді як передбачувані коливання – впливають негативно. Ці висновки свідчать про те, що фондові ринки країн Перської затоки, які все ще сильно залежать від доходів від продажу нафти, дуже чутливі до її ціни та рівня нестабільності на світовому ринку вуглеводнів. Однак вплив пандемії на фондові ринки більший, ніж вплив змін цін на нафту [7].

#### **Список використаних джерел:**

1. Д'яконова І. І. Удосконалення банківських операцій і попередження ризиків як умова зміцнення банківської системи України: монографія / І. Д'яконова. – Суми: Університетська книга, 2007. 88 с.
2. Elaine Kurtenbach (2020). Asian shares plunge after Wall Street's worst day since '87. // [Електронний ресурс]. Режим доступу: [https://apnews.com/f4dec5de0bcb4d32a1e28ada66e2fc6f?utm\\_campaign=SocialFlow&utm\\_medium=AP&utm\\_source=Twitter](https://apnews.com/f4dec5de0bcb4d32a1e28ada66e2fc6f?utm_campaign=SocialFlow&utm_medium=AP&utm_source=Twitter).
3. Vishnoi, Abhishek; Mookerjee, Ishika (2020). Perfect Storm Plunges Asia Stocks Into Bear Markets One by One. Bloomberg // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-03-09/perfect-storm-is-plunging-asia-stocks-to-bear-markets-one-by-one>.
4. Mansour, Nadia. The Impact of Coronavirus on Financial Markets. Journal of the International Academy for Case Studies // [Електронний ресурс]. Режим доступу: <https://www.abacademies.org/articles/the-impact-of-coronavirus-on-financial-markets-9521.html>.
5. Smialek, Jeanna; Phillips, Matt (12 March 2020). "Troubles Percolate in the Plumbing of Wall Street". The New York Times // [Електронний ресурс]. Режим доступу: <https://www.nytimes.com/2020/03/12/business/economy/wall-street-funding-troubles-fed.html>
6. Collins C Ngwakwe. Effect of COVID-19 Pandemic on Global Stock Market Values: A Differential Analysis. Acta Universitatis Danubius, Vol. 16, no 2, 2020 // [Електронний ресурс]. Режим доступу: <https://core.ac.uk/download/pdf/322522307.pdf>.
7. Raéf Bahrini, Assaf Filfilan. Impact of the novel coronavirus on stock market returns: evidence from GCC countries. Quantitative Finance and Economics 2020, Volume 4, Issue 4 // [Електронний ресурс]. Режим доступу: <https://www.aimspress.com/article/doi/10.3934/QFE.2020029?viewType=HTML>.
8. Рогач О.І. Світові фінанси: сучасні тенденції та перспективи розвитку: Монографія. За ред. Рогача О.І / О.І. Рогач, О.В. Сніжко, З.О. Луцишин та ін. – К.: ВПЦ «Київський університет», 2013. – 351 с.
9. Rogach O. The political economy of global value chains restructuring. Актуальні проблеми міжнародних відносин" К., КНУ, ІМВ, 2020, випуск 142., с.62-73

*Вольвач В.<sup>6</sup>*

#### **ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ ВАЛЮТНОГО СОЮЗУ РАДИ СПІВРОБІТНИЦТВА АРАБСЬКИХ ДЕРЖАВ ПЕРСЬКОЇ ЗАТОКИ ТА ІНШИХ ВАЛЮТНИХ СОЮЗІВ**

Рада співробітництва арабських держав Перської затоки (РСАДПЗ) – це об'єднання шести країн Близького Сходу: Саудівської Аравії, ОАЕ, Катару, Кувейту, Оману та Бахрейну, що було створено в 1981 році з метою політичного та економічного єднання [1;6;7]. З початку своєї діяльності РСАДПЗ поставила собі за мету створення єдиної валюти, оскільки це передбачає значні

<sup>6</sup> 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.

перспективи взаємної вигоди для країн-членів. У межах єдиної валюти стало б можливим скасування обмінних курсів між національними валютами, скасування торгівельних бар'єрів між країнами, розширення можливостей у торгівлі, а також сприяло б підвищенню конкурентоспроможності країн-членів РСАДПЗ.

За тривалий період РСАДПЗ досі не вдалося створити валютний союз, оскільки постійно виникали труднощі в питаннях управління, розподілу прибутків, запровадженні єдиної валюти. Найбільші розбіжності в поглядах спричинює значна різниця в розмірах між економіками (рис. 1), адже Саудівська Аравія має найпотужнішу економіку з більшим ВВП (793 млрд доларів США), ніж інші країни-члени РСАДПЗ разом узяті [2]. При впровадженні єдиної валюти повинна бути сформована єдина грошово-кредитна політика, котра створює рівні умови між країнами-членами.

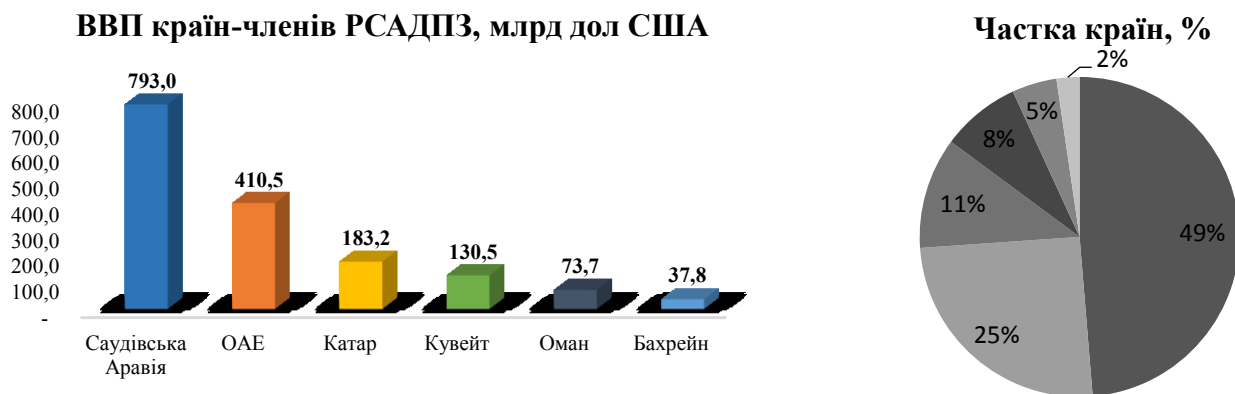


Рис. 1. ВВП країн-членів РСАДПЗ, 2019 рік [2].

Східно-Карибський валютний союз пропонує цікаве потенційне вирішення політичної проблеми РСАДПЗ у формі надання усім членам керівного органу рівності прав під час голосування [3]. Від кожної країни-члена призначається по одному члену, кожен має рівні права голосу. Для прийняття рішень потрібна проста більшість. Це може слугувати чудовою коригувальною системою між політичними силами РСАДПЗ, адже країни з більшим політичним впливом (Саудівська Аравія чи ОАЕ) можуть мати значний вплив на менші країни РСАДПЗ під час прийняття рішень через їх домінування. Хоча в даному випадку розміри економік країн і близько не є подібними, надання їм рівного права голосу у валютному союзі стимулювало б приєднання менших, оскільки вони мали б вплив щодо прийняття рішень, не пропорційний їхньому економічному розміру.

На противагу цьому, структура Східно-Карибського центрального банку може виявитись перешкодою в досягненні прогресу союзу РСАДПЗ. Оскільки РСАДПЗ здатна швидко приймати рішення, наявність двох рівнів управління в межах центрального банку – Ради директорів та Валютної ради [3] – може бути неефективною, відповідно нашаровування додаткових рівнів бюрократії буде гальмувати швидкість реагування центрального банку на економічний розвиток.

З цієї точки зору підхід, подібний до Європейського центрального банку, може бути більш вигідним і використаним на користь РСАДПЗ за рахунок впорядкованої та ефективної організаційної структури. Привабливим способом вирішення проблеми ефективності може бути використання Виконавчої ради як інструменту впровадження рішень, прийнятих Радою керуючих. Централізація прийняття рішень одним органом, яке потім буде втілюватися іншим, впорядкувало б роль кожного керівного органу.

Модель внеску капіталу, запроваджена в ЄЦБ, полягає у тому, що частки капіталовкладень, які розподіляються між країнами-членами, розраховуються як сума 50% частки населення та 50% частки відповідної країни-члена у ВВП [4]. Використання цієї моделі в РСАДПЗ призвело б до того, що Саудівська Аравія буде формувати найбільші обсяги капіталу – 54% капіталу ЦБ [2], тобто найбільша економіка союзу розміщувала б найбільшу частку стартового капіталу. Знову ж, подібна структура буде стимулювати менші країни союзу, такі як Оман та Бахрейн, оскільки їм не доведеться піддавати ризику значні обсяги капіталу. З одного боку, Саудівська Аравія отримала б більшу частину перерозподіленого прибутку, але вона також бере на себе й найбільший фінансовий тягар. Це є привабливим аспектом валютного союзу для менших економік країн-членів РСАДПЗ, оскільки на них був би покладений менший ризик. Однак схема окупності прибутку, що застосовується ЄЦБ, може бути далеко не найкращою для РСАДПЗ, тому доцільніше, щоб країна, яка найбільше ризикує, отримала найбільшу винагороду.

Крім того, суттєвою перевагою цієї моделі є її адаптивність та динамічний характер. Використовуючи ВВП і чисельність населення як визначальні фактори для встановлення розміру внеску капіталу, частка країни в запасах капіталу центрального банку може зростати, якщо її економіка зростатиме відносно інших членів союзу. Цей фактор стимулюватиме країни союзу розвивати свої економіки, щоб отримати вищу частку в активах центрального банку та пов'язаних з цим прибутків.

Значні переваги має схема розподілу прибутку, що використовувалася нині недіючою Малайською валютною радою, оскільки вона пропонує певний рівень гнучкості та свободи дій, які відсутні в ЄЦБ. Члени валютного союзу можуть встановити ту частку капіталу, яку повинна вкладати кожна країна, а, отже, скільки за це буде їм компенсовано [5]. Оскільки свого часу МВР використовувала цю систему, її перевага полягає в тому, що вона може бути зміненою на п'ятирічній основі, тому розподіл прибутку може бути використаний як коротко- та середньостроковий інструмент для стимулювання більшої політичної волі до вступу в союз.

**Висновки.** Перевагою Східно-Карибського валютного союзу є надання усім членам керівного органу рівності прав під час голосування, що могло б зменшити домінування Саудівської Аравії у прийнятті рішень та стимулювати менші країни РСАДПЗ долучатися до валютного союзу. Модель внеску капіталу та впорядкована організаційна структура ЄЦБ могли б бути використані на користь РСАДПЗ завдяки своїй адаптивності та ефективності, а найбільш оптимальною й застосовуваною до країн-членів РСАДПЗ може бути схема розподілу прибутку Малайської валютної ради.

#### **Список використаних джерел:**

1. Amadeo K. (2021) Six Rich Countries That Own the World's Oil / Gulf Cooperation Council – GCC Countries // The balance [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.thebalance.com/gulf-cooperation-council-3306357>
2. The GCC Facts & Figures 2020 // First Abu Dhabi Bank (FAB) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.bankfab.com/-/media/fabgroup/home/cib/market-insights/macro-strategy-and-economic-update/pdf/20200824ms.pdf?view=1>
3. Eastern Caribbean Currency Union (2020) / IMF Country Report // IMF [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/CR/2020/English/1ECCEA2020001.aspx>
4. Durgun Ö. Structure of European Central Bank // First International Joint Symposium on Business Administration [Електронний ресурс]. Режим доступу: [https://www.researchgate.net/publication/267547683\\_STRUCTURE\\_OF\\_EUROPEAN\\_CENTRAL\\_BANK](https://www.researchgate.net/publication/267547683_STRUCTURE_OF_EUROPEAN_CENTRAL_BANK)
5. George J. (2016) The Malayan Currency Board // Studies in Applied Economics [Електронний ресурс]. Режим доступу : [https://sites.krieger.jhu.edu/iae/files/2017/04/Malayan\\_Currency\\_Board\\_George\\_paper.pdf](https://sites.krieger.jhu.edu/iae/files/2017/04/Malayan_Currency_Board_George_paper.pdf)
6. Основи міжнародних фінансів: Підручник . За ред. Рогача О.І – К.: ВПЦ «Київський університет», 2014. – 497 с
7. 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.

*Гейко О.<sup>7</sup>*

#### **ПЕРВИННІ ВИТОКИ ТЕОРІЙ ГЛОБАЛЬНИХ ЛАНЦЮГІВ СТВОРЕННЯ ВАРТОСТІ**

Посилення процесів глобалізації наприкінці ХХ століття зумовило ускладнення кон'юнктури міжнародного бізнесу. Все більше країн стали долучатися до світового поділу праці, чим зумовлювалися поглиблення регіоналізації та міжнародної спеціалізації. Багатонаціональні підприємства, що вже відігравали провідну роль у світовій торгівлі та виробництві, почали також еволюціонувати, змінюючи свій характер відносин з іншими суб'єктами, перебудовуючи свою виробничу, інституційну і організаційну структуру та обираючи нові стратегії менеджменту. Відтак, виробничі системи в рамках БНП починали набувати форми глобальних вартісних мереж, парадигма повного контролю над виробничим процесом була замінена міжнародними субконтрактами, а сам процес створення вартості почав розпорозуватися на більш вузькі функціональні стадії. Міжнародний бізнес став складною мережевою системою взаємозв'язків та співпраці між різними

---

<sup>7</sup> Аспірант кафедри міжнародних фінансів, Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет імені Тараса Шевченка.

суб'єктами, які спільно генерують товари та послуги, утворюючи таким чином глобальний ланцюг створення вартості що простягається на всі регіони світу.

Такі кардинальні зміни у організації діяльності БНП призвели до необхідності пошуку нових теоретичних обґрунтувань та методологічних підходів що були б релевантними до нової форми їх діяльності. Як результат, в економічній літературі з'являється концепція ланцюгів вартості, яка була розроблена М. Портером на початку 1980-х років. У своїй праці «Competitive Advantage» (1985) М. Портер вводить поняття вартісного ланцюга, визначаючи його як сукупність видів діяльності, які організація проводить для створення цінності для своїх клієнтів. Автором була запропонована загальна модель, що охоплювала базові складові та зв'язок між ними для більшості бізнес діяльності.

Окремо слід виділити мікроекономічні підходи до вивчення глобальних ланцюгів створення вартості, які зосереджувалися на структурі товарів а послуг, що обмінювалися між учасниками глобальних вартісних ланцюгів, а також структуру зв'язків, що формувалися між флагманськими компаніями та їх субпідрядниками.

Майкл Портер у своїй праці «Competitive Advantage» (1985) вводить поняття ланцюга вартості (value chain) – сукупність видів діяльності, які організація проводить для створення цінності для своїх клієнтів. На базі цього поняття сформувався концепція, яка в подальшому почала розвиватися у різних напрямках.

Концепція ланцюга вартості базується на представленні виробництва фірми як системи, що складається з дрібніших підсистем, кожна з яких має етапи отримання вхідних ресурсів, їх трансформації та випуску переробленої продукції, готової для подальшої переробки (використання). На цих етапах підсистем виробництва відбувається засвоєння та використання ресурсів: грошей, праці, матеріалів, обладнання, будівель ( приміщень), землі, менеджменту тощо. Те наскільки ефективно реалізуються засвоєння та використання цих ресурсів в рамках ланцюжків вартості, визначає витрати фірми та її майбутні прибутки.

Більшість компанії, а особливо якщо вони є багатонаціональними підприємствами, реалізують сотні, подекуди тисячі видів діяльності на шляху перетворення початкових ресурсів у готову продукцію. М. Портер пропонує класифікацію цих видів діяльності на основні та допоміжні.

Основні види діяльності: 1) Вхідна логістика – встановлення відносин з постачальниками та організація процесів що необхідні для отримання, зберігання та розповсюдження усього необхідного для виробництва продукції компанією. 2) Виробничий процес – включає види діяльності, пов'язані з перетворенням вихідних матеріалів у кінцевий продукт. 3) Вихідна логістика – включає види діяльності, пов'язані зі збором, зберіганням і реальною доставкою товарів покупцям. 4) Маркетинг та продаж – охоплює види діяльності, спрямовані на те, щоб покупці змогли придбати продукт та захотіли це зробити. 5) Сервіс – охоплює види діяльності спрямовані на те, щоб продукт чи послуга ефективно функціонувала після його продажу та доставки.

Допоміжні види діяльності: 1) Управління людськими ресурсами передбачає види діяльності спрямовані на забезпечення фірми кадрами. 2) Матеріально-технічне забезпечення – види діяльності по забезпеченню фірми всіма ресурсами, необхідними для виробництва продукту чи надання послуги (матеріалами, обладнання, офісні приміщення) компанію. 3) Технологічний розвиток стосується обладнання, апаратного забезпечення, програмного забезпечення, процедур та технічних знань, що необхідні для трансформації первинних ресурсів у кінцевий продукт. 4) Інфраструктура включає такі види діяльності, як загальне управління, планування, фінанси і бухгалтерський облік, юридичне забезпечення, взаємини з державою, управління якістю. На відміну від інших допоміжних видів діяльності інфраструктура зазвичай підтримує весь ланцюг створення вартості, а не якісь окремі види діяльності.

Таким чином, Майкл Портер дав визначення «вартісному ланцюжку», виділив складові ланцюга вартості кожної організації, розділивши види діяльності ланцюжка на основні та допоміжні. Розглядаючи ланцюг вартості в контексті стратегії конкурентоспроможності, окреслив конкурентоспроможність організації як здатність більш ефективно використовувати та переробляти вхідні ресурси в рамках ланцюжка створення вартості ніж конкуренти.

Отже, поява теорій глобальних вартісних ланцюжків БНП стала результатом поглиблення процесів фрагментації та спеціалізації в міжнародному бізнесі та структурних трансформації в рамках самих БНП. Першим ввів поняття вартісного ланцюжка Майкл Портер, який аналізував діяльність БНП з позицій стратегічного менеджменту. А також науковець виділив дві групи діяльності, що існували в рамках вартісних ланцюжків кожної фірми. Теорії глобальних вартісних ланцюжків є актуальними та знаходяться в постійному розвитку, розкриваючи нові аспекти діяльності БНП.

### Список використаних джерел:

1. Рогач О. І. Глобальні ланцюжки створення вартості багатонаціональних підприємств / О. І. Рогач // Міжнародні відносини Серія: Економічні науки. – 2018. – № 10.
2. Рогач О. Теорія міжнародного бізнесу: підручник для студентів економічних спеціальностей вищих навчальних закладів. К. : ВПЦ «Київський університет», 2018. – 585-614 с.
3. Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance. – New York: The Free Press, 1985 (2nd ed. – New York: Free Press, 1998. – 592 p.
4. Jones R. The role of services in production and international trade. / In The Political Economy of International Trade: essays in Honor of Robert E. Baldwin, / Jones, Ronald W. and Henryk Kierzkowski (1990) ed. Ronald W. Jones and Anne O. Krueger. 1990. –Basil Blackwell. – P. 31–48.
5. Jones R.W. A framework for fragmentation. Fragmentation: new production patterns in the world economy. / Jones R.W., Kierzkowski Henryk, Arndt S.W.// Oxford University Press, USA. – 2001.– P.17-34.
6. Porter, Michael E., "Competitive Advantage". 1985, Ch. 1, pp 11-15. The Free Press. New York.
7. Rogach O. MNE's THEORY AND GLOBAL VALUE CHAINS Scientific Journal «Actual Problems of International Relations». Vol. 138, 2019, с.153-162

*Гладиш В., Франко Р.<sup>8</sup>*

### ПОГОДНІ ДЕРИВАТИВИ ЯК ІНСТРУМЕНТ ХЕДЖУВАННЯ КЛІМАТИЧНИХ РИЗИКІВ

Погодні деривативи являють собою фінансовий контракт, виплати по якому залежать від майбутніх погодних умов [1]. Погодні деривативи з'явилися на фондовому ринку США у 1997 р. в якості OTC-контрактів, а вже у 1999 р. торгівля погодними ф'ючерсами набула організованої форми на Чиказькій товарній біржі. Створення такого роду альтернативних фінансових продуктів обумовлене глобальними змінами клімату, що посилюють непередбачуваність погодних умов, а також бажанням учасників світових фінансових ринків мати у своєму арсеналі інструмент, максимальною мірою орієнтований на забезпечення захисту від погодних ризиків.

У випадку погодних деривативів, що зазвичай структуруються як опціони, ф'ючерси та свопи, «базовим активом» вважаються ряд індикаторів погодного стану [2]. Найчастіше застосовуються САТ (cumulative average temperature), а також HDD та CDD (heating/cooling degree days), що характеризують кількість днів, протягом яких зустрічалося перевищення або зниження середньодобової температури від встановленого бенчмарку [3].

На сьогоднішній день, ринок погодних деривативів все ще є досить географічно обмеженим та найбільш розвиненим у США, та, меншою мірою, у Великій Британії, Нідерландах та Японії (Табл.1). Провідним торгівельним майданчиком такого роду інструментами залишається Чиказька товарна біржа.

Основними сферами застосування погодних деривативів є наступні: тематичні парки та спортивні події (показники відвідуваності тісно пов'язані з погодними умовами, зокрема наявністю сонячних та дощових днів); будівництво (якщо будівництво затримується через погоду, можуть буди завдані значні збитки); мода (погодні умови сильно впливають на те, що купують споживачі); сільське господарство (погода є основним ризиком, що може впливати на якість і кількість врожаю) [4].

*Таблиця 1.*

#### Частка міст світу, погодні умови у яких є базовими умовами в контрактах Чиказької товарної біржі, 2020 (% від загального обсягу)

Місто контракту	Частка у загальному обсязі контрактів (%)
Нью-Йорк	26%
Даллас	14%
Токіо	12%
Чикаго	10%
Цинциннаті	10%
Лондон	9%

Джерело: [5].

У практичному аспекті, використання погодних деривативів дозволяє компаніям, що в силу специфіки своєї діяльності залежать від погодних умов, стабілізувати свої грошові потоки з

<sup>8</sup> Студенти 1-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.



невеликими затратами, використовуючи для цього механізм торгівлі ризиками. Це знижує вартість капіталу за рахунок зниження кредитних процентних ставок, збільшуючи вартість акцій для публічно котиrowаних компаній та мінімізує ризик банкрутства [6].

Стратегія хеджування передбачає оцінку числового взаємозв'язку між показниками доходу та погодних умов за допомогою регресійного аналізу. На наступному кроці обчислюється коефіцієнт хеджування (hedge ratio), що дорівнює частці показника зміни доходів ( $\Delta$ Revenue) на зміну вартості погодного деривативу ( $\Delta$ Value of contract). Даний показник демонструє оптимальну кількість контрактів, необхідних для хеджування ризику.

Принциповою особливістю погодних деривативів у хеджуванні кліматичних ризиків є їхня здатність знижувати збитки від погодних умов, що виникають з високою ймовірністю (посухи, надмірне зволоження тощо), на відміну від сфери страхування, що пропонує продукти для покриття збитків від виняткових стихійних лих.

Серед переваг погодних деривативів над іншими альтернативами, можна назвати пом'якшення кількісних ризиків, що виникають з боку ринкового попиту та пропозиції. Крім того, виробники мають можливість отримувати компенсацію без ускладнень, так як виплати найчастіше залежать від погодних індексів. Нарешті, досліджувані інструменти фінансового ринку дозволяють балансувати дохід від погодних умов, що виникають з високою часткою ймовірності та зазнають відносно невеликої шкоди [6].

Існування погодних деривативів має декілька стадій. На першому етапі визначається ступінь ризику, тобто відбувається аналіз погоди і виявлення погодних умов, що можуть завдати збитків. За 30 днів структурується індивідуальний погодний дериватив, який має на меті згладження виявленого погодного ризику. Наступний етап – покупка погодного деривативу, який вступає в силу не пізніше, ніж за 30 днів до настання періоду ризику. Власне періодом ризику називають час покриття ризику, тобто погодних умов, зазначених в умовах застосування. Нарешті відбувається урегулювання, тобто виплата за деривативом, що має місце через 20 днів після закінчення періоду ризику, якщо протягом цього часу відбувалися зазначені в умовах несприятливі погодні умови [7].

Щороку ринок погодних деривативів зростає майже на 20%. Потенційний масштаб ринку погодних деривативів великий. Зокрема, у Європі та США частка ВВП, що знаходиться безпосередньо під впливом мінливості погодних умов, оцінюється у 25% [8]. Незважаючи на те, що потенційний розмір ринків погодних деривативів є великим, цілком ймовірно, що спеціалізовані установи, які найбільш підготовлені для управління погодними ризиками, перебувають поза ф'ючерсними ринками. Натомість, може бути, що страхові компанії та фонди, що використовують спеціальні деривати, можуть бути найбільш підходящими для прийняття на себе та управління погодними ризиками. Таким чином, ринок погодних деривативів активно зростає і є потенційно значним, однак обмежений з точки зору інституцій, що можуть здійснювати управління погодними ризиками [9; 10].

#### Список використаних джерел:

1. Alzarrad M. A., Moynihan G. P., Vereen S. C. Weather derivatives as a risk management tool for construction projects //Proceedings of the 6th CSCE/CRC International Construction Specialty Conference. – 2017. – С. 1-9.
2. Katz R. E., SA M. C. Weather derivatives as a risk management tool //SA Financial Market Journal. – 2004.
3. Безсмертная Е. Р., Сидорова С. Н. Международный опыт торговли погодными производными финансовыми инструментами //Финансовые рынки и банки. – 2019. – №. 1.
4. Katz R. E. Weather Derivatives As A Risk Management Tool [Електронний ресурс] / Robert E. Katz // MComm SA. – 2004. – Режим доступу до ресурсу: <http://financialmarketsjournal.co.za/oldsite/1stedition/printedarticles/printweatherderivatives.htm>.
5. CME Group [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.cmegroup.com/>.
6. Кусниева А. Т. Экзотический финансовый инструмент погодные производные и перспективы его применения //Актуальные вопросы права, экономики и управления. – 2018. – С. 29-32.
7. Weather Derivatives [Електронний ресурс] // Wx Risk Global. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.wxriskglobal.com/weather-derivatives/>.
8. Weather derivatives market grew by 20% in 2010-2011, says WRMA [Електронний ресурс] // Steve Evans Ltd. – 2011. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.artemis.bm/news/weather-derivatives-market-grew-by-20-in-2010-2011-says-wrma/#:~:text=The%20total%20notional%20value%20for,m0st%20traded%20customised%20weather%20hedge.>

9. Світові фінанси: сучасні тенденції та перспективи розвитку: Монографія. За ред. Рогача О.І.– К.: ВПЦ «Київський університет», 2013. – 351 с.

10.Рогач О.І. Пошук шляхів реформування світової фінансової архітектури. // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. –2013.– Вип. 1 (40). – С. 33-38.

*Гунда А.<sup>9</sup>*

## **ТЕНДЕНЦІ ТА ВИКЛИКИ СУЧАСНОГО РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО ВИРОБНИЦТВА**

Міжнародне виробництво багатонаціональних підприємств (БНП) відіграє важливу роль у сучасній економіці, адже близько 80% світової торгівлі пов'язано з міжнародними виробничими мережами БНП. Так, сукупна додана вартість, яку створюють БНП у країнах базування та іноземних філіях, становить близько чверті світового ВВП та третини виробництва приватного сектору [1; 9].

Пандемія COVID-19, нова промислова революція, зрушення політики у бік посилення економічного націоналізму і тенденції стійкого розвитку матимуть довгострокові наслідки на розвиток міжнародного виробництва впродовж наступних років. БНП зазнали послідовних та каскадних наслідків пандемії COVID-19: шоки попиту та пропозиції спричинили рецесію; глобальні ланцюги створення вартості були серйозно порушені; перегляд урядами країн світу нормативно-правового регулювання інвестиційної діяльності. Як наслідок, відбулося різке зниження світових потоків прямих іноземних інвестицій (ПІІ) [2]. Для багатьох країн, що розвиваються, ПІІ відіграють ключову роль як джерело фінансування, потенціал якого може зміцнити економічну стійкість цих країн під час кризи та підтримати зростання зайнятості та економічну трансформацію на етапі відновлення.

Невизначеність та непередбачуваність через пандемію COVID-19 призвели до волатильності на ринках та спричинили дестабілізуючий ефект на глобальну економіку, виробництво, ланцюги поставок, а також вплинули на падіння попиту у сферах туризму, гостинності тощо. Введення урядами більшості країн низки обмежень у відповідь на стрімке зростання захворюваності (наприклад, локдаун, імпорту обмеження, у деяких випадках навіть закриття кордонів і точок сполучення) суттєво вплинуло на глобальні ланцюги постачань та міжнародне виробництво, уповільнило впровадження нових та функціонування вже існуючих інвестиційних проектів. Крім того, перспективи глибокої рецесії змушують БНП переглянути нові проекти та скоригувати майбутні інвестиційні стратегії. Криза в галузі охорони здоров'я змусила компанії переглянути логістичні маршрути перевезення вантажів через національні кордони. У деяких випадках фірми усвідомлювали свою залежність від єдиного джерела постачань, що спонукало їх вносити радикальні зміни у виробництво та ланцюги постачань.

Також важливу роль у міжнародному виробництві відіграють геополітичні фактори, такі як політичні або збройні конфлікти та торгові обмеження [1; 9]. Так, наприклад, через атаку дронів у Саудівській Аравії у 2019 році загорівся один з найбільших нафтопереробних заводів світу. У результаті нападу і пожежі на завод відбулися перебої у ланцюгах постачань та волатильність цін на нафту, оскільки компанія Saudi Aramco була змушена тимчасово скоротити видобуток сировини [3]. Варто зауважити, що у 2021 році також були зафіксовані схожі акти агресії на нафтопереробний завод у Саудівській Аравії [4]. Ще одним прикладом факторів, що впливають на міжнародне виробництво, є торгова війна між США та Китаєм. Експерти вважають, що санкції США мають серйозні наслідки не тільки на технологічні ланцюги постачань китайських компаній (наприклад, на найбільшу у світі компанію-виробника смартфонів та телекомунікаційного обладнання Huawei, що базується в Шеньчжені, та її філій), але й для світової економіки в цілому [5; 6].

Проте, наслідки COVID-19 та низка інших факторів, що впливають на світову економіку в цілому, не тільки створюють перешкоди для міжнародного виробництва, але й нові можливості. Серед потенційних напрямків подальшого розвитку слід виділити наступні: сприяння стійким до шоків інвестиціям, побудова регіональних ланцюгів створення вартості та зростання нових цифрових ринків [7]. Тенденції, які віділяють експерти у Доповіді про світові інвестиції ЮНКТАД, свідчать про те, що наразі відбувається рух в сторону коротших ланцюгів вартості, вищої концентрації капіталовкладень у виробництво, що гарантує високу додану вартість, і скорочення ПІІ в матеріальні активи [1; 2].

<sup>9</sup> 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.

Загалом виділяють три ключові групи мегатрендів, що формують майбутнє міжнародне виробництво, а саме: 1) технологічні тенденції та нова індустріальна революція; 2) тенденції глобального економічного управління; та 3) тенденції сталого розвитку. Четверта промислова революція або Індустрія 4.0 трансформує спосіб виробництва товарів та надання послуг [10]. Ключова особливість робототехніки, Інтернету речей (IoT), хмарних обчислень, блокчейну полягає в можливості їх інтеграції та налаштування ефективної взаємодії між ними. Загалом виділяють дві рушійні сили, які сприяють новій індустріальній революції: використання цифрових технологій у виробничих процесах (цифровізація) та використання машин для заміни фізичної праці (автоматизація). Адитивні технології (3D-друк, швидке протатипування та виробництво і т.д.) є прикладом синергії між цифровізацією та автоматизацією, що активно застосовується у міжнародному виробництві. Цифровізація охоплює Інтернет-технології: Інтернет речей (IoT), хмарні технології, доповнену та віртуальну реальність (AR та VR) та технології на платформі, включаючи електронну комерцію, fintech та блокчейн [12; 13; 14; 15]. Хоча ці технології широко застосовуються у всіх галузях промисловості, вони невід'ємно пов'язані із послугами. Їх використання у виробництві посилює сервісну складову виробництва (процес, відомий як сервісіфікація виробництва). Окремі технології перебувають на різних стадіях розвитку та впровадження. Наприклад, тоді як IoT вже поширений (очікується, що його використання в автомобільній галузі до 2025 року досягне значення до 750 млрд. дол. США в рік), застосування блокчейну все ще обмежене. Загальні витрати на блокчейн в Європі в 2018 році склали 400 млн дол. США, а в 2022 році очікується зростання до 3,5 млрд дол. США [1; 2].

Автоматизація полягає у використанні сучасних роботів та промислового обладнання нового покоління у виробництві та для надання деяких послуг з низькою доданою вартістю, такі як транспортування і логістика. Робототехніку активно застосовують у таких галузях, як автомобілебудування та електроніка. Цифрові технології забезпечують кращу інтеграцію виробничих процесів, зменшення управлінських та трансакційних витрат та ефективнішу координацію складних ланцюгів створення вартості.

Темпи та ступінь впровадження ключових технологій, які докорінно змінять міжнародне виробництво, значною мірою залежатимуть від політичного середовища щодо торгівлі та інвестицій, яке має тенденцію до посилення державних інтервенцій, зростання протекціонізму та переходу від багатосторонніх до регіональних та двосторонніх політичних угод. Вони також залежатимуть від цілей сталого розвитку, що впливають на економіку міжнародного виробництва, включаючи різницю в підході між країнами та регіонами щодо викидів та забруднення навколишнього середовища, соціальних та управлінських стандартів, ринкових змін, стійкості ланцюгів поставок [11].

На міжнародне виробництво у розвинених країнах суттєво впливають не тільки політика та державне регулювання, але й уподобання споживачів, які дедалі частіше віддають перевагу соціально відповідальним компаніям та їх продукції. Зазвичай компанії в першу чергу діють в інтересах своїх акціонерів і традиційно орієнтовані на максимізацію прибутку. Компаніям слід буде у найближчій перспективі по-перше, адаптувати корпоративні цілі та вбудувати соціальна відповідальність у нову бізнес-модель. По-друге, БНП варто буде здійснити перехід від глобальних моделей до гібридних глобально-локальних підходів. Централізоване управління і стратегії, які не передбачають адаптацію товарів та послуг до місцевих ринків, не будуть ефективними в умовах економічного націоналізму. Можливо БНП потрібно буде трансформуватися з глобально інтегрованих підприємств в мережу квазінезалежних дочірніх компаній. Варто зауважити, що такі зміни можуть позбавити БНП деяких вартісних переваг, в той час як інші можуть бути усунені торговими бар'єрами. Проте, БНП і надалі отримуватимуть конкурентні переваги за рахунок інтелектуальної власності, єдиного корпоративного активу, який не можна зупинити на кордоні. Бізнес-модель, в основу якої закладена інтелектуальна власність, повинна бути адаптована до правил і політичних імперативів країн, в яких вона використовується [8]. Крім того, БНП вже стикаються з посиленням тиску з боку інвесторів, банків, страхових компаній та регуляторів фінансового ринку щодо вирішення кліматичних ризиків. Фінансові ринки не лише беруть до уваги потенційні зобов'язання та репутаційні ризики, пов'язані із соціальними та екологічними показниками компаній, вони все частіше оцінюють довгострокові ризики, пов'язані зі зміною клімату, навіть за межами безпосередньої операційної діяльності фірм.

Протягом останніх трьох десятиліть міжнародне виробництво та стимулювання експортно-орієнтованих інвестицій у виробництво були ключовими стратегіями розвитку та індустріалізації більшості країн, що розвиваються. Інвестиції, спрямовані на використання виробничих факторів, ресурсів та низької вартості робочої сили, залишатимуться важливими, але об'єми таких інвестицій скорочуватимуться. Натомість зростатимуть інвестиції в зелену та блакитну економіку, а також в інфраструктуру та сферу послуг, що сприятиме досягненню Цілей сталого розвитку [7].

### Список використаних джерел:

1. UNCTAD. (2020). The World Investment Report 2020. Retrieved form: [https://unctad.org/system/files/official-document/wir2020\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/wir2020_en.pdf)
2. Saurav, A. Kusek, P., Kuo, R., Viney, B. (2020). The impact of COVID-19 on foreign investors: Evidence from the second round of a global pulse survey. Retrieved form: <https://blogs.worldbank.org/psd/impact-covid-19-foreign-investors-evidence-second-round-global-pulse-survey>
3. Hubbard, B., Karasz, P., Reed, S. (2019). Two Major Saudi Oil Installations Hit by Drone Strike, and U.S. Blames Iran. Retrieved form: <https://www.nytimes.com/2019/09/14/world/middleeast/saudi-arabia-refineries-drone-attack.html>
4. Aljazeera. (2021). Fire at Saudi Arabia oil facility after drone attack. Retrieved form: <https://www.aljazeera.com/news/2021/3/19/fire-at-saudi-arabia-oil-facility-after-drone-attack>
5. Corera, G. (2021). Huawei's business damaged by US sanctions despite success at home. Retrieved form: <https://www.bbc.com/news/technology-56590001>
6. Maizland, L., Chatzky, A. (2020). Huawei: China's Controversial Tech Giant. Retrieved form: <https://www.cfr.org/backgrounder/huawei-chinas-controversial-tech-giant>
7. Kituyi, M. (2020). G20 trade and investment ministers meeting. Retrieved form: <https://unctad.org/osgstatement/g20-trade-and-investment-ministers-meeting>
8. Taliente, D., Windorfer, C. (2017). How Multinationals Can Adapt to a Political Mood That Doesn't Care for Them at All. Retrieved form: <https://hbr.org/2017/05/how-multinationals-can-adapt-to-a-political-mood-that-doesnt-care-for-them-at-all>
9. Рогач О. Багатонаціональні підприємства: Підручник / О.І. Рогач. – ВПЦ Київський Університет, К., 2019. – 383 с.
10. Рогач О. 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.
11. Рогач О. Теорії міжнародного бізнесу: Підручник / О.І. Рогач. – ВПЦ Київський Університет, К., 2018. – 687 с.
12. Підчоса О.В. Нова ресурсна революція: початок структурних змін в глобальній економіці / О. Підчоса // Proceedings of the International Scientific-Practical Conference «Modern Transformation of Economics And Management in the Era of Globalization», Klaipeda University 29.01.16. – Klaipeda : Baltija Publishing., 2016. – 348 p. – pp. 30-33.
13. Підчоса О.В. Первинний сектор світової економіки: шляхи оптимізації функціонування в умовах скорочення ресурсів / О.В. Підчоса // Добробут націй в умовах глобальної нестабільності. Зб. наук. праць. 6-ої міжнар. науково-практичної конф. – Одеса : Редакц.-вид. центр. Одес. нац. ун-ту імені І.І. Мечникова, 2016. – 98 с. – Мови укр., англ., рос. – С. 73-74.
14. Підчоса О. В., Намонюк В.Є. Решоринг: проблеми і перспективи / О. В. Підчоса, В. Є. Намонюк // Процеси економічної дезінтеграції в сучасному світовому господарстві : монографія / за ред. О.І. Шниркова. – Київ: ВПЦ "Київський університет", 2018. – 159 с. – С. 136–157.
15. 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.
16. Chan, T. M. H., Kopyuka, V., & Rogach, O. (Eds.). (2021). Financialization and Deindustrialization: Impact on Employment. Publishing and Polygraphic Center "Kyiv University". – 437 p.

*Джафарлі Е.<sup>10</sup>*

### ТРАНСНАЦІОНАЛЬНІ БАНКИ В СУЧАСНІЙ ЕКОНОМІЦІ

Важливою складовою економічного життя як на національному, так і на міжнародному рівнях є транснаціональні банки, які відіграють суттєву роль у сучасній світовій економіці. Транснаціональний банківський капітал є національним за походженням та міжнародним за сферою діяльності. Він одночасно виступає складовою національної економіки та важливим елементом функціонування світового господарства. Тож посилення позицій транснаціональних банків і зростання їх ролі в процесі консолідації банківського та промислового капіталу є одними з найбільш характерних рис сучасної світової економіки [7].

З організаційної точки зору, транснаціональні банки (ТНБ) є різновидністю транснаціональної корпорації (ТНК). Це корпорації, що діють у кредитно-фінансовій сфері світового господарства та

<sup>10</sup> Студент 1-го курсу магістратури, ОП «Міжнародні фінанси та інвестиції», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет імені Тараса Шевченка.

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

мають ті ж ознаки, що й виробничі або збутові транснаціональні корпорації. Транснаціональні банки відрізняються від традиційних транснаціональних корпорацій сферою діяльності та специфічними інструментами, відповідними цій сфері [1; 8].

За методикою ООН транснаціональні банки це банки з обсягом активів не менше 2 млрд. дол. і власною мережею філій (не менше ніж у п'яти іноземних державах). Їхня діяльність характеризується високою питомою вагою міжнародних операцій (більше 50%), глобалізацією у географічному плані та універсальністю послуг [2].

А. Б. Котляр, Я. В. Моторна, О. М. Лютик зазначають, що транснаціональні банки це великі кредитно-фінансові комплекси, які за підтримки держави, маючи у своїй структурі широку мережу зарубіжних представництв, контролюють валютні та кредитні операції на світовому ринку, виступаючи головними посередниками у міжнародному русі позичкового капіталу [3].

Ханса-Ульріха Деріга розглядає транснаціональний банк як міжнародну банківську структуру, яка досягла високого рівня міжнародної інтеграції, концентрації і централізації капіталу, яка через свої закордонні філії і дочірні структури обслуговує діяльність ТНК, приймаючи реальну участь в економічному розподілі ринку позикових капіталів і кредитно-фінансових послуг [4].

Узагальнюючи підходи вчених, доцільно охарактеризувати економічну природу транснаціонального банку через сукупність специфічних особливостей його діяльності. Транснаціональний банк є фінансово-кредитною установою, діяльності якої притаманні:

- структурна організація у формі транснаціональної корпорації, що має дочірні компанії не менше, ніж у п'яти країнах світу;
- масштабність діяльності, що виражається в накопиченні активів обсягом не менше 4 млрд дол.;
- міжнародний характер банківських операцій, наближеність базування до світових фінансових центрів;
- універсальність діяльності, що полягає в наданні транснаціональними банками повного набору банківських послуг;
- мультивалютність депозитної бази, що дозволяє банкам, залежно від стану міжнародного ринку, варіювати структуру депозитного портфеля, виражених у різних валютах;
- диверсифікованість операцій за видами вкладників, різним країнам, обсягів накопичення позичкового капіталу тощо [5].

Такі особливості дають транснаціональним банкам певні переваги:

здатність задовольняти масштабні кредитні запити клієнтів;

- економія на витратах від масштабу діяльності за рахунок максимально повного комплексу послуг;
- наявність обширної мережі зовнішніх підрозділів, що дозволяє оперативно і гнучко акумулювати і перерозподіляти позичковий капітал;
- відносна стійкість функціонування внаслідок як високого рівня концентрації капіталу, так і можливості розподілу наявних ризиків на основі диверсифікації діяльності;
- забезпеченість коштами для безперервного технічного, технологічного і кадрового розвитку, що забезпечує оперативність і надійність їх роботи [5].

Основні цілі діяльності ТНБ [6]:

- мобілізація будь-яких коштів там, де це найбільше зручно і дешево, і переведення їх туди, де їхнє використання зможе принести найбільшу вигоду;
- прийняття усіх видів заощаджень, у т. ч. урядових, бізнесових та простих громадян;
- кредитні операції, причому число позичальників банку з посиленням міжнародного характеру його діяльності постійно зростає.

Принципами діяльності ТНБ є [6]:

- чітка організаційна структура, яка має сприяти проведенню банківської політики на внутрішньому і зовнішньому ринках та застосування наукового менеджменту;
- соціальна відповідальність банку за свої справи і якісне виконання своїх функцій, зосередження уваги на своїх клієнтах, забезпечення їх необхідними послугами;
- довгострокове планування, яке підтримує впевненість акціонерів у майбутньому банку, та розширення обсягів експансії банківського капіталу;
- поєднання децентралізованого управління службовцями банківської групи і відповідальності за свою діяльність кожного підрозділу, кожної структурної ланки, кожного банківського працівника та матеріальне стимулювання підвищення якості роботи.

Отже, транснаціональні банки є основними генераторами та двигунами крупного міжнародного бізнесу. Особливістю ТНБ є володіння власною, створеної ними розгалуженою

міжнародною банківською мережею, яка дозволяє оперативно реагувати на запити клієнтів, задовольняючи їх потреби у фінансових ресурсах для ефективного ведення міжнародного бізнесу [9].

#### Список використаних джерел:

1. Ларионов А. А. Транснациональные банки как форма транснациональной банковской деятельности / А. А. Ларионов, М. В. Лисагор // Актуальные проблемы социально-экономических исследований : сборник материалов 5-й международной науч.-практ. конф. (г. Махачкала, 20 января 2014 г.) – Махачкала : ООО «Апробация», 2014 – С. 82–84.
2. Офіційний сайт Організації Об'єднаних Націй. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.un.org/en/index.html>.
3. Котляр А. Б. Особливості впливу транснаціональних банків на національний банківський сектор / А. Б. Котляр, Я. В. Моторна, О. М. Лютик // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://bsfa.edu.ua/files/konf/22032013/s1/Kotljars\\_Motoma.pdf](http://bsfa.edu.ua/files/konf/22032013/s1/Kotljars_Motoma.pdf)
4. Офіційний сайт ЮНКТАД ООН [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://unctad.org/>.
5. Момот О. М. Економічна природа транснаціональних банків / О. М. Момот // Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка» : науковий журнал. – Острог : Вид-во НУ«ОА», вересень 2016. – № 2(30). – С. 89–92.
6. Кулай А. В. Роль транснаціональних банків у формуванні ринку банківських послуг ЄС / А. В. Кулай // Збірник наукових праць «Економічні науки». – Серія «Облік і фінанси». – Луцьк, 2014. – Випуск 11 (41). – Ч. 3. – С. 105-121.
7. Рогач О. Теорії міжнародного бізнесу: Підручник / О.І. Рогач. – ВПЦ Київський Університет, К., 2018. – 687 с.
8. Рогач О. Міжнародні інвестиції: Теорія і практика бізнесу транснаціональних корпорацій: Підручник / Олександр Рогач. – К.: Либідь, 2005. – 720 с.
9. Рогач О. Багатонаціональне підприємство: сучасний профіль./Багатонаціональні підприємства та глобальна економіка. Монографія., за ред. О.І.Рогача . К., «Видавництво «Центр навчальної літератури» , 2020, с.39-64.

*Зара А.<sup>11</sup>*

#### **СВІТОВИЙ РИНОК КОМЕРЦІЙНОЇ НЕРУХОМОСТІ В УМОВАХ ПАНДЕМІЇ COVID – 19**

Пандемія коронавірусної хвороби постала унікальним явищем економічного та соціального світового поступу. Стрімкість коронавірусної інфекції COVID-19 створила критичну необхідність швидкого переосмислення традиційних способів людської взаємодії у міжособистісній та корпоративній сферах. Ринок комерційної нерухомості виявив себе унікальним прикладом галузі, яка зазнала основного впливу від явища соціального дистанціювання як одного з епідеміологічних заходів та нової норми міжособистісної взаємодії у B2B та B2C секторах глобальної економіки.

Вплив пандемії на ринок комерційної нерухомості зручно прослідкувати через динамічні тенденції секторів такої галузі. Вдалим інструментом для цього можуть слугувати індекси Інвестиційних фондів нерухомості (Real Estate Investment Trust (далі - REIT)), які акумулюють колективні інвестиції для купівлі або забудови нерухомого майна з метою подальшого керування ним: REIT отримує доходи від зростання вартості часток під час зміни цінового рівня об'єктів нерухомості та від безпосередніх рентних платежів.

Станом на перший квартал 2020 року індекси REIT на нерухомість на дата- та сервер-центри зросли на 34 % у порівнянні з показниками кінця 2019 року, у той самий час показники секторів роздрібною торгівлі та готелів знизилися на 48 % та 53 % відповідно. У свою чергу, уповільнення або зупинка темпів будівництва здійснила прямий вплив на показники будівельного та девелоперського секторів: за період першого півріччя близько половини ринку будівельних агентів США призупинили проекти, а більше 60 % зіткнулись із нестачею або затримкою ключових будівельних матеріалів та засобів індивідуального захисту. Сегмент proptechs, що об'єднує в одному визначенні digital та стартап проекти на ринку нерухомості (проекти смарт-будівництва і смарт-міста, цифрові платформи для пошуку, сумісного користування та цифрового керування нерухомістю), зазнав неоднакового впливу через одночасне зниження показників приміщень для офісного ко-воркінга і ко-лівінга/оренди та зростання популярності електронних платформ для керування нерухомістю [1, 3].

З метою додаткового висвітлення деяких основних наслідків та результатів впливу пандемії на ринок комерційної нерухомості варто навести результати досліджень опитування Національної

---

<sup>11</sup> Аспірант кафедри міжнародних фінансів, Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Дзюба П.В, д.е.н., професор.

асоціації ріелторів США у жовтні 2020 року щодо тенденцій та перспективних очікувань комерційної нерухомості та прослідкувати тенденції такого ринку з початку 2020 року. Далі наведено найважливіші висновки, про які повідомили респонденти в жовтні, у порівнянні з тим, що вони бачили в першому кварталі до пандемії:

- 53% повідомили про збільшення обсягу невивплачених/ вивплачених із запізненням/ частково вивплачених орендних платежів у сегменті житлової оренди;
- 54% повідомили про збільшення невивплачених/ вивплачених із запізненням/ частково вивплачених орендних платежів у сегменті офісних, торгових та промислових приміщень;
- 65% повідомили про збільшення кількості орендарів, які подали заявки на надання деяких поступок в угодах про оренду у зв'язку з форс-мажорною ситуацією;
- 43% повідомили про збільшення лізингових операцій на об'єкти, які знаходяться у приміських районах порівняно з центральним діловим районом;
- 43% повідомили про зростання попиту на офісні приміщення типу ко-воркінг з боку корпоративних клієнтів;
- 62% повідомили, про збільшення кількості компаній, які орендують або переїжджають до офісів з меншими площами через переведення частини персоналу на віддалений режим роботи;
- 59% повідомили про збільшення обсягу укладання угод щодо короткострокової оренди офісів;
- 52% повідомили про цільове перепрофілювання вакантних приміщень торгових центрів [1, 2].

Таким чином можна зазначити, що епідемічний спалах COVID-19 закономірно відбився на ринку комерційної нерухомості у світовому вимірі. Така галузь виступає однією із найуразливіших прикладів впливу безпрецедентної шокової ситуації внаслідок специфіки та сутності головного продукту та послуги: прослідковується помітний вплив на грошові потоки орендодавців, серед яких найбільший удар зазнав сектор роздрібної торгівлі, офісних приміщень та готельної нерухомості. Соціальна дистанція, віддалений режим роботи та подекуди встановлення регламентованого стандарту робочої та торговельної площі на одну особу стають новою нормою для ринку нерухомості. Водночас епідемічна ситуація дала поштовх для розвитку proptech-проектів у такій консервативній сфері як нерухомість, що відбивається з одного боку як зростання сегменту складських і серверних приміщень та з іншого боку розвитку цифрових рішень щодо сумісного користування нерухомістю та керування інвестицій у нерухомість.

#### **Список використаних джерел:**

1. COVID-19 implications for commercial real estate // Deloitte. Режим доступу до ресурсу: <https://www2.deloitte.com/us/en/insights/economy/covid-19/covid-19-implications-for-commercial-real-estate-cre.html?id=us:2em:3pa:financial-services:eng:di:050420>.
2. October 2020 Commercial Real Estate Market Trends and Outlook// National Association of Realtors. Режим доступу до ресурсу: <https://www.nar.realtor/commercial-real-estate-market-trends-and-outlook/october-2020-commercial-real-estate-market-trends-and-outlook>
3. REIT Indexes // Nareit. Режим доступу до ресурсу: <https://www.reit.com/data-research/reit-indexes>

*Кравченко М.<sup>12</sup>*

### **ВПЛИВ ПАНДЕМІЇ COVID-19 НА ІСЛАМСЬКИЙ БАНКІНГ**

Пандемія COVID-19 та викликаний нею локдаун негативно вплинули на глобальну економічну діяльність. У 2020 році зростання індустрії ісламських фінансів значно уповільнилося у порівнянні з 2019 роком, коли відбулося дуже стрімке зростання на 13% [1]. За цей рік ісламські фінансові установи стикнулись із подвійним шоком: необхідністю пристосування до пандемії COVID-19 та історично низькими цінами на нафту. Тим не менше, за даними S&P [2], COVID-19 може розкрити довгостроковий потенціал сектору, завдяки тому, що пандемія надає можливість для більш інтегрованого та трансформаційного зростання з вищим ступенем стандартизації, сильнішим акцентом на соціальну роль галузі та впровадженням фінансових технологій [3].

Хоча згідно з останньою доповіддю про стан глобальної ісламської економіки, загальний обсяг ісламських фінансових активів на кінець 2020 року становив 2,88 трлн дол. США, що повністю відповідає показникам минулого року [4], пандемія Covid-19 все ж представила виклики для

<sup>12</sup> 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.

ліквідності, стійкості та капіталу ісламського банкінгу, найбільшої складової ісламської фінансової системи. Для багатьох лідерів галузі, цей період застою став можливістю провести модернізацію ісламських фінансів за допомогою стандартизації банківських продуктів, що відповідають шаріату, та шляхом активного відстеження інновацій [5].

З одного боку, з тих пір, як ісламська фінансова індустрія почала розвиватися приблизно 30 років тому, відсутність регулювання стала основною проблемою. Без уніфікованих правил та стандартів кожна країна, а іноді навіть окремі банки, за допомогою власної ради ісламських науковців вирішували, яка банківська діяльність є прийнятною (халяль) або забороненою (харам) з релігійної точки зору. Для вирішення цієї проблеми, у період пандемії ОАЕ стали першою країною, що розпочала розробку міжнародної нормативної бази, яка регулює питання ісламського банкінгу. Індонезія, Малайзія, Катар та Кувейт також долучилися до централізації та спрощення дотримання норм шаріату [1].

По-друге, гармонізація стандартів була б особливо корисною для індустрії ісламських облігацій, що мають назву сукук, адже протягом перших місяців пандемії багато урядів ісламських країн, хоча і мали можливість звернутися до цього виду облігацій, щоб задовольнити свої потреби у фінансуванні, все ж віддали перевагу звичайним ринкам облігацій, оскільки це було швидше та практичніше. Тому, як зазначається у звіті S&P "Ісламські фінанси" за 2021 рік, завдяки кризі, що була викликана COVID-19, з'явилася можливість та мотивація для прискорення та розкриття довгострокового потенціалу галузі через підвищену увагу до стандартизації, яка має на меті полегшити доступ на ринок сукуку, для фінансування державних резервів ісламських країн [2].

З іншого боку, пандемія COVID-19 прискорила розвиток ісламських фінтех-інновацій. Оскільки більшість країн світу певний період часу знаходилися у режимі повного або часткового локдауну, банки та фінансові установи, були змушені впроваджувати цифровий банкінг. Розвиток інновацій підвищив стандартизацію, впорядкував процеси діяльності, зменшив витрати та підвищив прозорість, роблячи ісламські банки більш конкурентоспроможними порівняно з традиційними. Тому майбутнє зростання інститутів, що відповідають шаріату, в значній мірі залежить від їх здатності запровадити технології. Позитивним прикладом є кілька країн, такі як Сінгапур, Бахрейн, Великобританія і навіть США, що швидко усвідомили потенціал ісламських фінтех-інновацій, розробили стартап центри, ініціативи венчурного капіталу та профінансували програми розвитку цифрових технологій, сумісних із шаріатом. Наразі ісламські фінтех-компанії пропонують цифрові іпотечні платформи, мобільні додатки для управління фінансами та біржі криптовалют, що відповідають принципам шаріату [1].

Отже, проаналізувавши вплив пандемії COVID-19 на галузь ісламського банкінгу, можна зробити висновок, що незважаючи на те, що ісламський фінансовий сектор зазнав значного удару у 2020 році, на тлі заходів, вжитих різними урядами країн для стримування пандемії, очікується помірне відновлення до кінця 2021 року завдяки інноваціям та стандартизації. Остання має позитивний вплив на ключову сферу фінансування урядів – ринок облігацій сукук. У свою чергу, діджиталізація та впровадження фінансових технологій є також важливими, оскільки вони сприяють централізованій стандартизації, підвищенню прозорості та впорядкуванню діяльності, а також зменшують витрати, що, у свою чергу, робить ісламські банки більш конкурентоспроможними.

#### **Список використаних джерел:**

1. Islamic Finance After COVID-19 [Електронний ресурс] // Global Finance Magazine. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.gfmag.com/topics/blogs/islamic-finance-after-covid-19>.
2. Islamic Finance Outlook 2021 Edition [Електронний ресурс] // S&P Global. – 2021. – Режим доступу до ресурсу: [https://www.spglobal.com/\\_assets/documents/ratings/research/islamic-finance-book-2021-edition.pdf](https://www.spglobal.com/_assets/documents/ratings/research/islamic-finance-book-2021-edition.pdf)
3. After Covid-19, what is next for Islamic banking? [Електронний ресурс] // 2020 – Режим доступу до ресурсу: <https://oxfordbusinessgroup.com/news/after-covid-19-what-next-islamic-banking>.
4. State of the Global Islamic Economy Report [Електронний ресурс] // DinarStandard. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://cdn.salaamgateway.com/reports/pdf/456642acf95a783db590e5b104cae94046047101.pdf>.
5. THE COVID-19 CRISIS AND ISLAMIC FINANCE. RESPONSE OF THE ISLAMIC DEVELOPMENT BANK GROUP [Електронний ресурс] // Islamic Development Bank (IsDB). – 2020. – Режим доступу до ресурсу: [https://www.isdb.org/sites/default/files/media/documents/2020-10/1.%20IsDB%20Group%20Report%20on%20Covid-19%20and%20Islamic%20Finance\\_\\_FINAL.pdf](https://www.isdb.org/sites/default/files/media/documents/2020-10/1.%20IsDB%20Group%20Report%20on%20Covid-19%20and%20Islamic%20Finance__FINAL.pdf).



## НЕГАТИВНІ АСПЕКТИ МІЖНАРОДНОГО АУТСОРСИНГУ (НА ПРИКЛАДІ ВЕЛИКОБРИТАНІЇ)

Ринок міжнародного аутсорсингу розвивається доволі динамічно. У 2019 році його вартісний обсяг вимірювався у 92,5 млрд доларів США [1]. Очікується, що до 2027 року даний показник лише для аутсорсингу бізнес-процесів сягне 405,6 млрд доларів США [2]. Проте, поряд із прикладами успішного застосування аутсорсингу існують і негативні результати його використання. У Великобританії на фоні пандемії зросло невдоволення тим, що галузь охорони здоров'я є сильно приватизованою, а система субпідрядників, які надають послуги на основі аутсорсингу – занадто складною. Це призвело до неефективного реагування уряду на виклики COVID-19. Так, Борис Джонсон визнав, що з того, як його уряд справляється з кризою, пов'язаною з коронавірусом, можна «винести деякі уроки» [3].

Свою роль зіграли і тривала реорганізація системи охорони здоров'я, відчутне скорочення фінансування державних служб в Англії та невдалий Закон про охорону здоров'я і соціальне забезпечення від 2012 року, який націлювався на зменшення бюрократії, але викликав скорочення співробітників, які займалися фінансовими питаннями. Ці обов'язки були перекладені на лікарів. Крім того, закон дозволив приватним фірмам надавати послуги з охорони здоров'я на конкурентній основі. В результаті служби NHS (National Healthcare System) були ослаблені і роздроблені. При спалаху пандемії було вирішено, для збільшення оперативності реагування, винести деякі функції на аутсорсинг. Через непередбаченість та надзвичайність обставин, обійшлися без звичайних тендерних процесів. Як наслідок, призначення в якості субпідрядників декількох компаній викликає питання, адже певні з них не мали досвіду попередньої роботи у даній сфері. Так, одним із постачальників засобів індивідуального захисту (ЗІЗ) було обрано компанію, яка раніше займалася боротьбою зі шкідниками. Серед укладених угод DHL, Unipart і Movianto були передані функції закупівлі, логістики та зберігання ЗІЗ; Deloitte – управління логістикою національних центрів тестування; Serco – запуску програми відстеження контактів; Palantir і Faculty AI – створення сховища даних про COVID-19. Це призвело до цілої низки проблем. Країна потерпала від нестачі ЗІЗ, що особливо відбилася на медичних працівниках, які не були належним чином захищені для виконання своєї роботи в перші дні пандемії. Крім того, виявилось, що цілі партії наборів домашнього тестування, поставлені субпідрядниками, не відповідали стандартам якості. Як наслідок, уряд був вимушений їх повернути. Мали місце і втрата зразків тестів на коронавірус і відправка результатів за невірною адресою. На додачу, було оцінено, що близько третини осіб, які зробили тест протягом першого тижня пандемії та мали позитивний результат не були про це поінформовані. Таким чином, неефективна робота субпідрядників виявилася небезпечною, адже сприяла поширенню захворювання країною. Також мав місце прецедент, коли DHCS, Medicines Discovery Catapult та UK Biocentre об'єдналися та створили систему лабораторій Lighthouse Laboratories в обхід мережі лабораторій NHS. Це створило непотрібну конкуренцію за матеріали, не кажучи вже про те, що новоутворена мережа діяла непродуктивно та була завалена замовленнями на тестування, в той час як лабораторії NHS працювали в неповну силу. Внаслідок цього, лікарям доводилося чекати результатів своїх тестів на COVID-19 до 7 діб, в той час як місцеві лабораторії могли б їх надати протягом 6 годин. За приблизними оцінками, вартість згаданих аутсорсингових контрактів склала від 25 до 120 млн фунтів стерлінгів [3].

Насправді, не можна сказати, що до пандемії Великобританія не мала проблем із невдалим аутсорсингом. COVID-19 лише викрив існуючі негативні моменти та привернув до них увагу громадськості. Під час Олімпійських ігор 2012 року країна мала проблеми з компанією G4S, приватним субпідрядником, нездатним виконувати функції безпеки, які йому взагалі не варто було довіряти. Пізніше, в 2018 році, гігант аутсорсингу Carillion раптово зазнав краху, в результаті чого багато будівельних проектів державного сектору, в тому числі лікарні NHS і великі транспортні проекти, такі як Crossrail, виявилися в скрутному становищі [4]. Carillion коштувала 148 млн фунтів стерлінгів платникам податків та роботи 800 працівникам [5].

Як бачимо, під час пандемії делегування значної частини управління процесами закупівель і ланцюжками поставок складній мережі зовнішніх компаній позбавило уряд Вестмінстера можливості швидко і гнучко реагувати на різке збільшення попиту на ЗІЗ. Це викликало резонанс серед громадськості і медичного персоналу, які вважають, що державні ресурси витрачаються на

<sup>13</sup> 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.

непотрібний приватний аутсорсинг, що «агресивний» аутсорсинг використовується для заповнення прогалин, створених недостатніми інвестиціями та призводить до фрагментації послуг, перешкоджаючи скоординованому реагуванню. Додатково до цього існують серйозні і законні побоювання з приводу прозорості та надійності процесів закупівель, адже контракти, укладені з приватними постачальниками в рамках спеціальних повноважень по боротьбі з пандемією, обходять звичайні тендерні процеси. Наразі планується відкриття низки кримінальних проваджень для розслідування можливої та вірогідної корупції при призначенні субпідрядників. У серпні 2020 року вірусологи по всій Великобританії написали відкритий лист, в якому критикують політику уряду щодо стратегії тестування, а також зростання числа невдач, пов'язаних з видачею додаткових контрактів і грошей платників податків приватним фірмам [3].

Кейс Великобританії демонструє, що не всі сектори можна вдало виносити на зовнішній підряд, а також те, що вибір субпідрядника повинен здійснюватися ретельно, з детальним вивченням майбутнього контракту, а рішення про аутсорсинг – прийматися лише тоді, коли підприємство (країна) дійсно не може виконувати певні функції так само дешево і ефективно, як підрядник. Крім того, країнам варто зберігати відчутну державну присутність у деяких сферах, аби забезпечити гнучкість реагування та добробут населення.

#### Список використаних джерел:

1. Global market size of outsourced services from 2000 to 2019 [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.statista.com/statistics/189788/global-outsourcing-market-size/>.
2. Business Process Outsourcing Market Size Worth \$405.6 Billion by 2027: Grand View Research, Inc. [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.prnewswire.com/news-releases/business-process-outsourcing-market-size-worth-405-6-billion-by-2027-grand-view-research-inc-301003466.html>.
3. Outsourced and undermined: the COVID-19 windfall for private providers [Електронний ресурс]. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.bma.org.uk/news-and-opinion/outsourced-and-undermined-the-covid-19-windfall-for-private-providers>.
4. Robert Maisey. Britain's outsourcing scandal [Електронний ресурс] / Robert Maisey. – 2021. – Режим доступу до ресурсу: <https://mondediplo.com/outsidein/britain-s-outsourcing-scandal>.
5. Fleur Anderson. Better in than out: Carillion and Covid show outsourcing is not the answer [Електронний ресурс] / Fleur Anderson. – 2021. – Режим доступу до ресурсу: <https://labourlist.org/2021/03/better-in-than-out-carillion-and-covid-show-outsourcing-is-not-the-answer/>.

*Мартинова М., Савченко А.<sup>14</sup>*

#### Ф'ЮЧЕРСИ НА ВОДУ

Сьогодні 2 мільйони людей у світі не мають доступу до чистої води, а до 2025-го року з цієї проблемою зіткнуться близько двох третіх населення Землі. Організація Об'єднаних Націй попереджає, що антропогенна зміна клімату призведе до сильних засух і ще більших повеней, що робить доступність води непередбачуваною. За даними американського моніторингу «U.S. Drought Monitor», в Каліфорнії останній період посухи розтягнувся з грудня 2011 року по березень 2019 року. Найбільш сильні наслідки спостерігалися в липні 2014 року, коли від посухи постраждали 58% земель штату, що призвело до втрати врожаю і пасовищ [1].

23 вересня 2020 року американські біржові оператори CME Group Inc. і Nasdaq Inc. публічно оголосили про плани у 2020 році запустити ф'ючерсні контракти на воду [2]. З моменту запуску 7 грудня 2020 року на ринку ф'ючерсів було укладено 180 угод станом на середину лютого 2021 року, що еквівалентно понад 550 мільйонам галонів води [3]. На біржі Nasdaq вже раніше котирувалися ціни на воду, проте компанія «Veles Water» першою збила дані про фактичні угоди з обсягом та історією, які стали достатніми для формування індексу цін [4]. Ф'ючерси на воду не припускають відвантаження води в майбутньому. Вони прив'язані до індексу «Nasdaq Veles California Water Index» (NQH2O), який визначається середньозваженими цінами на п'яти найбільших ринках води Каліфорнії. Тобто інвестор заробляє різницю у вартості ф'ючерсу і індексу. Саму воду ніхто не купує, купують лише цінову визначеність.

Індекс NQH2O складається зі зваженого набору продажних цін на фізичних ринках води в Каліфорнії, включаючи торгівлю поверхневими водами, а також торгівлю на чотирьох ринках підземних вод [5]. Індекс оновлюється на щотижневій основі. Оскільки індекс є зваженим, завжди

<sup>14</sup> Студентки 1-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.

існують незначні відмінності між фактичною ціною, сплаченою за воду в будь-який момент торгів, та ціною індексу – ця різниця називається базовою, і вона має нюансний, але важливий вплив на торгівлю ф'ючерсами. Ціна ф'ючерсних контрактів відображається в доларах за акр-фут – одиниця обсягу, що використовується в США для вимірювання ресурсів і витрат води великого об'єму, близько 325,851 тис. галонів (обсяг, необхідний для покриття акра з фут завглибшки) [6].

Ф'ючерсні контракти включають щоквартальні контракти до 2022 року, кожен з яких представляє собою 10 акро-футів води. Період контракту може тривати максимум до двох років. Договірною ціною може бути будь-яка ціна, узгоджена покупцем і продавцем, але, як правило, близька до індексної ціни. Контракти завжди розраховуються в третю середу місяця, і, як правило, умови закінчуються щоквартально – у березні, червні, вересні та грудні. Незалежно від строку контракту, він може бути проданий кілька разів протягом терміну дії [7].

Як і будь-який ф'ючерсний ринок, Каліфорнійський ринок ф'ючерсів на воду має два типи учасників: хеджери та спекулянти. Фермери найчастіше виступають хеджерами на ринку ф'ючерсних товарів у Каліфорнії, оскільки вода є важливим фактором для їхнього бізнесу. Фермери стикаються з ризиками, пов'язаними з водою у посушливі роки і шукають рішення для зменшення цього ризику. Фермери також є найбільш активним учасником фізичного ринку води в Каліфорнії [8]. Спекулянтами можуть бути будь-хто – приватні особи або компанії, які прагнуть заробляти гроші на ринку, роблячи ставку на майбутню ціну води. Вони не зацікавлені у придбанні фізичної води і можуть знаходитись у будь-якій точці світу. Компанії з управління активами, хедж-фонди та інші фінансові компанії також можуть включати ф'ючерси на воду в Каліфорнії у свій портфель активів [9].

Трейдери, банки і хедж-фонди також можуть робити ставки на водопостачання Каліфорнії. Це означає, що торговці сировинними товарами можуть отримати фінансову вигоду від ще однієї посухи на Західному узбережжі, а також від зникаючої Н2О в країні і світі, якщо запаси води інших держав і країн будуть додані до СМЕ.

Водні активісти вкрай не в захваті від нової розробки. «Не можна оцінювати воду так, як це робиться з іншими предметами торгівлі», - сказав в грудні Арроджо-Агуда, спеціальний доповідач Організації Об'єднаних Націй з прав людини на безпечну питну воду і санітарію, охарактеризувавши ф'ючерсний ринок води як реальну загрозу воді як праву людини [10]. Інші активісти кліматичної справедливості описали ф'ючерсні контракти як цинічну спробу нажитися на дефіциті.

Отже, ф'ючерсний ринок води є новим фінансовим інструментом, призначеним допомагати хеджувати ризики, пов'язані з гідрологією та ринком фізичної води. Він надає можливість зниження ризиків, пов'язаних з дефіцитом води, і можливість спекулювання для тих, хто хоче продавати воду. Ф'ючерси на воду – це, скоріше, можливість для фермерів хеджувати ризики. Для більшості з них більше йдеться про стабілізацію цін та захист від волатильності ринку; фермери готові заплатити премію для більшої впевненості у завтрашньому дні.

#### **Список використаних джерел:**

1. Are water futures the future of water? [Електронний ресурс] // Third World Network. – 2021. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.twn.my/title2/finance/2021/fi210101.htm>.
2. СМЕ и Nasdaq запустят торги фьючерсами на воду [Електронний ресурс]. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.finversia.ru/news/markets/cme-i-nasdaq-zapustyat-torgi-fyuchersami-na-vodu-81761>.
3. Many Opposing Views on California's New Water Futures Market [Електронний ресурс]. – 2021. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.jdsupra.com/legalnews/many-opposing-views-on-california-s-new-8247772/>.
4. Cora Kammeyer. California's Water Futures Market: Explained [Електронний ресурс] / Cora Kammeyer. – 2021. – Режим доступу до ресурсу: <https://pacinst.org/californias-water-futures-market-explained/>.
5. Grace Perry. The Futures of Water [Електронний ресурс] / Grace Perry. – 2021. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.chicagogmag.com/chicago-magazine/february-2021/two-minute-guide-the-futures-of-water/>.
6. Sparling N. California Now Has A Futures Market For Water. Some Farmers Are Skeptical [Електронний ресурс] / Nina Sparling. – 2021. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.caprado.org/articles/2021/02/12/california-now-has-a-futures-market-for-water-some-farmers-are-skeptical/>.
7. Nasdaq Veles California Water Index futures [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.cmegroup.com/trading/equity-index/us-index/nasdaq-veles-california-water-futures.html#>.

8. Repeckaite D. Water futures: the latest battleground in the defence of the fundamental right to water [Електронний ресурс] / Daiva Repeckaite // Equaltimes. – 2021. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.equaltimes.org/water-futures-the-latest?lang=en#.YGQ4wa8zY2z>.
9. Wall Street Begins Trading Water Futures as a Commodity [Електронний ресурс]. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://e360.yale.edu/digest/wall-street-begins-trading-water-futures-as-a-commodity>.
10. На біржі вперше придбали ф'ючерси на воду [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.epravda.com.ua/news/2020/12/10/669032/>.

*Ночовкін П.<sup>15</sup>*

## **ВПЛИВ ОПОДАТКУВАННЯ ТЕХНОЛОГІЧНИХ КОМПАНІЙ НА ІНВЕСТИЦІЙНУ ПРИВАБЛИВІСТЬ КРАЇН**

На сьогоднішній день розміри "цифрової економіки" є досить значними: за результатами дослідження «Oxford Economics» вже в 2016 році її частку було оцінено в \$11,5 трлн або 15,5% світового ВВП [1]. Попри падіння загальносвітових обсягів прямих іноземних інвестицій на 41% в 2020р, за оцінками «UNCTAD» значно зросло їх спрямування у технологічні та цифрові галузі. Оподаткування відіграє суттєву роль в цьому процесі: поширення бізнес-моделей, основою яких є просування та продаж товару через інтернет підкреслює недоліки традиційних податкових систем і сприяє їх модернізації – зокрема, за рахунок розробки спроб оподаткування прибутків технологічних компаній[12]. Мета дослідження полягає у вивченні практики запровадження нових способів оподаткування технологічних компаній та аналізі впливу нових податків на зміну інвестиційної привабливості цих країн.

Хоча практика розробки підходів до оподаткування цифрових послуг стала поширеною відносно недавно, станом на березень 2021р. її застосовують вже близько 100 країн, 93 з яких обрали для неї форму непрямого податку на онлайн-продажі – «ПДВ на цифрові послуги» (англ. «*VAT on digital services*»). У той самий час, 7 країн оподатковують технологічні компанії виключно за допомогою специфічного прямого податку «*Digital services tax*» («*DST*»), який збирається з доходу компанії. Близько 41 країна використовує обидва підходи або збирається запровадити ще один з двох зазначених варіантів протягом цього року [2].

До останнього часу, спроби домовитись про встановлення міжнародних стандартів для «цифрових податків» в рамках багатосторонніх угод ОЕСР та G20 з «BEPS» залишаються безуспішними. Через відсутність консенсусу з цього питання, деякі держави вирішили перейти до односторонніх заходів [3]. Після виходу США з переговорів ОЕСР щодо глобального оподаткування цифрових послуг в 2019 р., Франція та Великобританія також вирішили вдатися до односторонніх дій в цьому напрямку, запровадивши «цифровий податок» розміром у 3% та 2% відповідно [2, с. 8; 14]. Відповідно, ініціатива запровадження непрямого цифрового податку в Україні (законопроект №4184, прийнятий в першому читанні) була далека не інноваційною. У порівнянні з закордонними аналогами, вітчизняний законопроект має як безумовні переваги (під оподаткування підпадають ті компанії, сумарний оборот яких електронних послуг на території нашої країни перевищує суму еквівалентну 1 млн грн; сплата податку може здійснюватися в іноземній валюті за офіційним курсом НБУ), так і недоліки (застосовується висока ставка ПДВ у 20%) [4;13].

Майже в усіх випадках запровадження цифрових податків значну частку його вартості було перенесено на ціни послуг та продуктів великих технологічних компаній. Зокрема, у Франції та Великобританії «Google» та «Apple» миттєво заявили про підвищення вартості своїх рекламних послуг на 3% та 2% відповідно до запровадженого податку [5]. Остання інформація в Україні також свідчить про те, що деякі з великих іноземних компаній також збираються перекласти частину податку на споживачів (в даному випадку - замовників інтернет реклами) [6].

➤ Ефект пояснюється низьким рівнем еластичності попиту на цифрові послуги – в даний момент велика кількість технологічних гігантів володіють значною часткою ринкової влади на ринку онлайн реклами [7], а отже – можуть перекладати частину (або повну) вартість податку на споживачів.

➤ Аналіз даних рейтингу країн за «Індексом інвестиційної привабливості країн» («Global Foreign Direct Investment Country Attractiveness Index»), «Індексом податкової конкурентоспроможності» («The International Tax Competitiveness Index») та «Індексом обмеження інвестицій ОЕСР» («OECD

---

<sup>15</sup> Студент 3-го курсу спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет імені Тараса Шевченка.  
Науковий керівник: Намонюк В.С., к.е.н., доцент.

FDI Regulatory Restrictiveness Index») дає змогу побачити, що загальна інвестиційна привабливість країн не зазнала значної зміни попри запровадження таких податків [8].

➤ Цифровий податок формує бізнес-рішення щодо інвестицій переважно в висококонкурентних секторах економіки, які значно залежать від онлайн-продажів або цифрової реклами. При цьому, запровадження таких податків може впливати на розмір маржі прибутковості компаній на великих часових горизонтах, що є особливо чутливим фактором для малих та середніх підприємств (МСП) – навіть в традиційних галузях промисловості, на кшталт автомобілебудування чи фармацевтики [9], [10].

Оподаткування технологічних компаній за допомогою «цифрових податків» має амбівалентний характер. В короткостроковому періоді подібна практика дійсно призведе до значного зростання бюджетних надходжень (особливо в розвинутих країнах). При цьому, з високою вірогідністю основна вага податкового тягара від «цифрових податків» буде покладатися на сегмент малого бізнесу за рахунок підвищення вартості рекламних послуг та онлайн-продажів. В довгостроковому періоді, такий аспект може особливо негативно впливати на нові компанії-стартапи, адже дієвість їх бізнес-моделей сильно залежить від ризику появи додаткових витрат (зокрема, на рекламування їх продукту). Збільшення ефективної податкової ставки для таких підприємств зменшить наявність вільних коштів для витрат на НДДКР та / або збір даних користувачів, що може зашкодити інноваціям.

Відповідно до цього, запровадження «цифрових податків» у регулюванні технологічного сектору економіки виконує переважно *фіскальну*, а не *стимулюючу* функцію. Податковим регуляторам слід зауважити на те, що запровадження подібних «цифрових податків» не призведе до сплати більшої частки прибутків з боку великих технологічних компаній, хоча і може полегшити саму процедуру проведення податкових зборів. Отже, основним критерієм для розробки нових «DST» має бути простота в їх адмініструванні, що може частково допомогти уникнути шкоди для інноваційних стартапів.

#### Список використаних джерел:

1. “Digital Spillover: Measuring the True Impact of the Digital Economy” - [Електронний ресурс]. - «Huawei and Oxford Economics», р 29 - 2017. - Режим доступу до ресурсу: [https://www.huawei.com/minisite/gci/en/digital-spillover/files/gci\\_digital\\_spillover.pdf](https://www.huawei.com/minisite/gci/en/digital-spillover/files/gci_digital_spillover.pdf)
2. «Digital Tax Around The World: What To Know About New Tax Rules» -[Електронний ресурс]. – Quaderno Tax 2021 – Режим доступу до ресурсу: <https://www.quaderno.io/blog/digital-taxes-around-world-know-new-tax-rules>
3. «Taxation of the Digitalized economy» - [Електронний ресурс]. – KPMG 2021 – Режим доступу до ресурсу:
4. <https://tax.kpmg.us/content/dam/tax/en/pdfs/2020/digitalized-economy-taxation-developments-summary.pdf>
5. “Податок на Google: що це і підвищить він ціни на послуги Facebook, Apple і інших гігантів” - [Електронний ресурс]. – ЛІГА.tech-2021 – Режим доступу до ресурсу: [t.ly/g6dN](https://t.ly/g6dN)
6. «Apple, Google, and Amazon respond to European tech taxes by passing on costs» - [Електронний ресурс]. – The Verge - 2020 – Режим доступу до ресурсу: <https://www.theverge.com/2020/9/2/21418114/european-uk-digital-tax-services-apple-google-amazon-raise-prices>
7. «Податки в вашій країні - [Електронний ресурс]. – «Google Advertising 2021» – Режим доступу до ресурсу: - <https://support.google.com/google-ads/answer/2375370?hl=ru>
8. «Big tech and the digital economy : the moligopoly scenario» [Електронний ресурс]. – «European research institute -2020» – Режим доступу до ресурсу:
9. «3 Major FDI and tax indices» Режим доступу до ресурсів: <http://www.fdiattractiveness.com/ranking-2020/>, <https://taxfoundation.org/publications/international-tax-competitiveness-index/> <https://stats.oecd.org/Index.aspx?datasetcode=FDIINDEX#>
10. «Five questions about the digital services tax» - [Електронний ресурс]. ЕСІРЕ-2018 - Режим доступу до ресурсу: <https://cadmus.eui.eu/handle/1814/68567>
11. «Beyond revenue: Digital taxation impacts jobs and investments» - [Електронний ресурс]. - PwC-2018 - Режим доступу до ресурсу: <https://www.pwc.com/us/en/services/tax/library/digital-taxation-impacts-jobs-and-investments.html>
12. Рогач О. 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.

13. Рогач О. Багатонаціональне підприємство: сучасний профіль./Багатонаціональні підприємства та глобальна економіка. Монографія., за ред. О.І.Рогача . К., «Видавництво «Центр навчальної літератури» , 2020, с.39-64.

*Пішко Г.<sup>16</sup>*

### **РОЛЬ ФІНТЕХУ У СУЧАСНІЙ ТРАНСФОРМАЦІЇ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

Ринок цінних паперів постійно знаходиться в розвитку, а серед його учасників відбувається пошук принципово нових підходів до питань, які мають занадто складний механізм виконання. Фінансові технології є рушієм прогресу та вдосконалення цих процесів. Нові технології порушують традиційну систему, що будувалась роками, створюючи не лише переваги для ринків цінних паперів, а й нові виклики[8].

За даними Міжнародної організації комісій з цінних паперів (IOSCO), термін «фінансові технології» або «Fintech» використовується для опису різноманітних інноваційних бізнес-моделей та новітніх технологій, які мають потенціал трансформувати галузі фінансових послуг.

Загалом, фінансові технології можна поділити на 8 широких категорій: платежі, страхування, планування, кредитування/колективне фінансування (краудфандинг), блокчейн, торгівля та інвестиції, дані та аналіз, безпека. До основних категорій, що впливають на трансформацію ринку цінних паперів, відносять фінансові технології, пов'язані з торгівлею та інвестиціями, кредитуванням та краудфандингом, даними та аналізом, а також блокчейн [1].

#### *Технологія блокчейн*

Напрями впровадження технології блокчейн на ринку цінних паперів:

- KYC (Know Your Customer) менеджмент для контролю документації та перевірки достовірності;
- реєстрація цінних паперів, керована безпосередньо зареєстрованими компаніями або призначеними ними агентами;
- автоматичний облік (auto-accounting) й обіг цінних паперів;
- автоматичний кліринг, розрахунки й платежі, що виконуються за одну транзакцію, скасовуючи наявні процеси;
- повна інформація про дії власників цінних паперів (що також є й недоліком);
- моніторинг ринкових аномалій і визначення відхилень [2].

На ринку цінних паперів значущим є вплив смарт-контрактів – алгоритмів, що сприяють, перевіряють чи проводять переговори або виконання контракту, які при цьому не є юридичними контрактами [3].

Усе більшого значення набуває STO (Security Token Offerings), аналог IPO, основою якого є токенизовані цінні папери (які перевели на блокчейн і перетворили в токен, прив'язаний до ціни реального активу) [4].

#### *Краудфандинг*

В останнє десятиліття значного поширення набув акціонерний краудфандинг – фінансування, за якого фізичні особи можуть інвестувати в підприємство через платформу, отримуючи частку в його капіталі. Серед переваг такого інвестування можна виділити: зменшення витрат (особливо тих, що йдуть на первинне публічне розміщення); орієнтована на ринок система; вибір та диверсифікація можливостей для інвестора ; мережевий ефект та інші. Серед основних ризиків можна виділити: обмежену ліквідність на вторинному ринку; банкрутство емітента; проведення діяльності без ліцензії; розкриття інформації та інші [5].

#### *Онлайн-платформи для інвестування:*

Серед нових фінансових технологій у цій галузі виділяють:

- платформи фінансові агрегатори;
- сайти для порівняльного аналізу;
- платформи з аналізу настроїв у соціальних мережах;
- робоедвайзери.

Поміж наведених фінансових технологій найбільший вплив на трансформацію ринку цінних паперів відіграють робоедвайзери – програми, що працюють на основі спеціальних математичних алгоритмів, які оцінюють фондовий ринок і підказують інвестору, як сформувати свій портфель та керувати ним надалі.

<sup>16</sup> 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.

Робоедвайзери є власністю великих банків і брокерів. Вони розраховані на клієнтів з невеликим рівнем знань і досвідом. Сервіси частково замінюють дорогого «живого» фінансового консультанта. У них невеликі комісії, надійні алгоритми, а також завдяки їх впровадженню розширюється ринок фінансових консультацій через універсальність роботів-консультантів та низькі мінімальні суми внеску [6].

До ризиків робоедвайзери належать помилки в алгоритмах; складність (розуміння) алгоритмів для користувачів; надання клієнтами статичної інформації при зміні макроекономічних умов; неточності, пов'язані з аналізом кожної окремою ситуації та інші [7].

#### *Інші нові фінансові технології*

Іншими важливими фінансовими технологіями є RegTech, Big Data analysis, хмарні обчислення.

Отож, ландшафт ринку цінних паперів змінюється, і провідну роль у цьому відіграють фінансові технології. Більшість інновацій, що стануть основоположними в майбутньому, доступні вже зараз. Проте їх запровадження ще знаходиться на початковому етапі в країнах, що розвиваються, та є більш звичним явищем у розвинутих економіках. Головною ціллю, якої необхідно буде досягти в майбутньому, на мою думку, є узгодження регулювання сфери фінансових технологій на ринку цінних паперів, що дозволить здійснювати контроль над їх застосуванням та уникнути пов'язаних з цим проблем у майбутньому.

#### **Список використаних джерел:**

1. IOSCO Research Report on Financial Technologies (Fintech). // OICV-IOSCO. – 2017. – 76 p.
2. Wong L. Radicalizing the equity market landscape / Lon Wong. – 2017. – 26 p.
3. Capital Markets: innovation and the FinTech landscape. // EY. – 2016. – 28 p.
4. Security token offerings: The next phase of financial market evolution?. // Deloitte. – 2020. – 27 p.
5. Kirby E. Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast / E. Kirby, S. Worner. // OICV-IOSCO. – 2014. – 63 p.
6. Robo-Advisor [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.investopedia.com/terms/r/roboadvisor-roboadvisor.asp>
7. Pros & Cons of Using a Robo-Advisor [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://www.investopedia.com/articles/personal-finance/010616/pros-cons-using-roboadvisor.asp>
8. Рогач О.І. Світові фінанси: сучасні тенденції та перспективи розвитку: Монографія. За ред. Рогача О.І./ – К.: ВПЦ «Київський університет», 2013. – 351 с.
9. Pidchosa, O. (2020). Network Effects in World Economy: Blockchain Case. In O. Rogach & E. Siskos (Eds.), Internationalization of the World Economy: Current Trends. Monograph (pp. 315-332). Kastoria, Greece: Evkonomia.

*Погляд В.<sup>17</sup>*

#### **КРАУДІНВЕСТИНГ ЯК АЛЬТЕРНАТИВА ТРАДИЦІЙНИМ МЕТОДАМ МІЖНАРОДНОГО ФІНАНСУВАННЯ ІТ-СТАРТАПІВ**

У сучасному світі інноваційних технологій та штучного інтелекту виникають і стрімко розвиваються новітні форми інвестицій та значно глобалізуються канали джерел фінансування. Однією з альтернатив, як показує практика, є краудінвестинг. Великій кількості компаній вдалося розвинути свій потенціал саме завдяки такому виду фінансування. Навіть у сучасних умовах пандемії діяльність краудфандингових платформ лише збільшує свої обороти.

Краудінвестинг – це метод залучення капіталу на онлайн-платформах у великої кількості мікро-інвесторів, внаслідок чого вони отримують долю цінних паперів тих стартапів та невеликих компаній, які вони фінансують [1].

Механізм краудінвестингу показує, що він найбільш доцільний для інноваційних проектів на початковому етапі інвестування, тоді як для всіх наступних стадій можна залучати кошти з інших джерел.

Велику роль в краудфандингу відіграють спеціалізовані інтернет-платформи, які по суті виступають посередниками в укладанні угод між інвесторами та автором проекту. Під краудплатформою розуміють спеціально розроблений технологічний сервіс, на якому можливі збір, обробка, зберігання і передача великих обсягів даних, фінансових коштів, отриманих від інвесторів

---

<sup>17</sup> Студентка 3-го курсу спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет імені Тараса Шевченка.  
Науковий керівник: Дзюба П. В., д.е.н., професор.

за допомогою мережі Інтернет [2]. Діяльність платформ у кожній країні регулюється відповідно до національної законодавчої бази.

Краудінвестингові онлайн-платформи мають ряд переваг як для інвесторів, так і для власників ІТ-стартапів, серед них можна виділити [1]:

- скорочення відстані між автором проекту та потенційними інвесторами;
- можливість залучити інвесторів зі всього світу;
- виконує роль маркетингового дослідження, тестує потенційний попит, ціну і затребуваність продукту спираючись на попит інвесторів;
- допомога в просуванні проекту через засоби масової інформації, адже інтернет-платформа частково ще й виконує функцію реклами.

Основною перевагою краудінвестингу є те, що практично будь-хто може вкласти свої кошти у той чи інший стартап, причому часто немає обмежень до суми вкладень. Наприклад, на таких порталах, як Fundsters, Comranisto можна вкласти свої інвестиції будь-кому, та й мінімальна сума вкладень становить 1-5 євро.

Краудінвестинг - це один із найшвидших способів залучити якнайбільше коштів за короткі строки, якщо інші варіанти, тобто венчурне інвестування, інвестування бізнес-ангелами, 3Fs (friends, family, and fools – залучення коштів від людей із близького оточення) через ті чи інші причини є недоцільними [1].

Інвестори часто вдаються до такого виду вкладання коштів, адже краудінвестинг дозволяє залучити достатньо великі суми для розвитку стартапу, а це у свою чергу сприяє тому, що він має більші шанси і потенціал «вистрелити», отже і принесе більшу дохідність, ніж у випадку звичайного інвестування. Варто сказати, що найчастіше це можливо лише у довгостроковій перспективі: при інвестуванні в стартап-компанії основним джерелом рентабельності інвестицій буде приріст капіталу, а не дивіденди, оскільки стартапи дуже рідко розподіляють дивіденди зі свого прибутку на ранній стадії [3].

До того ж, якщо говорити про мотивацію для інвесторів вкладати гроші, то вона значно вища, ніж у випадку звичайного інвестування, адже відкривається можливість бути частиною інноваційних проектів, підтримати оригінальну та креативну ідею, а також мати доступ до такого продукту ще до його офіційного виходу на ринок.

Краудінвестинг має багато переваг, проте все-таки можна виділити і деякі недоліки:

- вкладаючи гроші в проекти на краудфінвестингових платформах, інвестори мають пам'ятати, що не варто очікувати швидких надприбутків;
- не передбачена процедура незалежної оцінки об'єкта інвестування інвестором;
- такий вид фінансування має місце тільки на ранніх стадіях розвитку компанії;
- інвестори не мають права голосу у прийнятті рішень;
- акції на онлайн-платформах є вкрай неліквідними;
- недостатня прозорість та асиметричність інформації;
- проблема витоку інформації про інноваційну ідею, ймовірність плагіату.

В Україні такий спосіб фінансування поки що зустрічається вкрай рідко. По-перше, у нас немає культури краудінвестингу, це передусім зумовлено надто низьким рівнем доходів населення. Саме тому українці не схильні до ризиків і не готові вкладати гроші в те, що принесе прибуток лише в довгостроковій перспективі. Проблема також полягає в тому, що терміни «краудфандинг» та «краудінвестинг» не затверджені на законодавчому рівні. У рамках втілення Комплексної програми розвитку фінансового сектора до 2020 року пункт А.16 «Забезпечити розвиток ринку FinTech» містить підпункт «Забезпечити розвиток краудфандингу та створення законодавчого регулювання його діяльності», при чому це мало бути реалізовано до 2019 року, проте у звіті за попередні роки нічого не вказано про виконання цього підпункту [2].

Отже, можемо зробити висновки, що краудінвестинг є альтернативним методом фінансування ІТ стартапів, який стрімко розвивається завдяки процесам глобалізації. Через те, що весь процес проходить на Інтернет-платформі, краудінвестинг має багато переваг, проте у зв'язку з тим, що такий механізм є достатньо новим, він все ще стикається з багатьма викликами. В Україні краудінвестинг перебуває лише на стадії встановлення, для того, аби поживити цей процес, уряду необхідно затвердити необхідне законодавство.

#### **Список використаних джерел:**

1. Hornuf L., Schwiendbacher A. Crowdfunding: Angel investing for the masses? / In H. Landström & C. Mason (Eds.), Handbook of Research on Venture Capital: Volume 3. Business Angels. / Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing. – 2014. 20p.



2. Назар Ю. З., Партин Г. О. Переваги та недоліки краудінвестингу як інноваційного методу фінансування малих підприємств // Економічний розвиток держави, регіонів і підприємств: проблеми та перспективи: матеріали III Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції молодих учених, 23-24 квітня 2019 року, Львів. — Львів : Видавництво Львівської політехніки, 2019. — С. 128–130.
3. Литвинова Д.А. Краудинвестинг как новая форма инвестирования // Глобальные рынки и финансовый инжиниринг. – 2017. – Том 4. – № 2. – С. 73-81.

*Рудницька А.<sup>18</sup>*

### **ОСОБЛИВОСТІ Ф'ЮЧЕРСІВ НА БІТКОЇН**

Останнім часом ринок криптовалют стрімко нарощує свої обсяги, а кількість операцій та самих криптовалют постійно зростають. На 28.03.2021 р. вже існує 9157 різних криптовалют, ринкова капіталізація яких перевищує 1,76 трлн дол. На ринку спостерігається значна концентрація та понад 1 трлн дол. ринкової капіталізації припадає на біткоїн, який був першою криптовалютою й залишається найпопулярнішою та найдорожчою [1].

Біткоїн, як і інші криптовалюти, має високу волатильність, тому його ціна може змінюватися на декілька тисяч доларів щодня. Більшість операцій із купівлі-продажу цієї криптовалюти здійснюються на спотовому ринку, тобто за ринковою ціною. Унаслідок цього виникають великі ризики, пов'язані зі зміною ціни та втратою прибутку.

10 грудня 2017 року на Чиказькій біржі опціонів уперше з'явився такий фінансовий інструмент, як ф'ючерси на біткоїн, що є похідним фінансовим інструментом, вартість якого залежить від вартості біткоїна [2]. Менше ніж через тиждень торгівля ф'ючерсами на біткоїни почалася й на Чиказькій торговій біржі.

Ф'ючерсні контракти за своєю суттю є угодами на купівлю чи продаж визначеної кількості товару за визначеною ціною на певну дату в майбутньому. На дату закінчення контракту умови мають бути виконані, незважаючи на ринкову ціну. Отже, ф'ючерси на біткоїн дозволяють зафіксувати ціну біткоїна для купівлі чи продажу його в майбутньому.

В операціях із ф'ючерсами сторони можуть відкривати довгі чи короткі позиції. Довгі позиції передбачають придбання, а короткі – продаж базового активу за визначеною ціною в майбутньому [3].

Ф'ючерси на біткоїн практично не відрізняються від ф'ючерсів на більшість базових активів, дозволяючи робити ставки на зміну ціни в майбутньому й отримувати прибутки. Саме тому найчастіше ф'ючерсні контракти на біткоїн виступають спекулятивним інструментом, що дозволяє трейдерам отримувати великі прибутки у випадку позитивного результату або не менші втрати внаслідок використання кредитного плеча. Ф'ючерсні контракти зазвичай продають ще до закінчення терміну їхньої дії, торгуючи ними, як і будь-якими іншими активами. Їхня вартість змінюється зі зміною вартості біткоїнів, що й спонукає до купівлі чи продажу ф'ючерсних контрактів.

Особливістю ф'ючерсів на біткоїни є те, що операції можуть здійснюватися навіть без володіння криптовалютою. Для цього трейдер створює контракт з усіма вимогами, зазначеними в першому, включаючи обсяги та ціну. Таким чином його зобов'язання на продаж чи купівлю біткоїнів зникають. Відповідно, трейдеру навіть немає необхідності відкривати електронний гаманець, щоб тримати в ньому біткоїни.

Ф'ючерси на біткоїни мають готівкову форму розрахунку [3]. Оскільки на ф'ючерсному ринку активної торгівлі біткоїнами не відбувається, домовленості виконуються шляхом торгівлі за майбутніми, попередньо узгодженими цінами. Ще однією часто згадуваною перевагою ринку ф'ючерсів на біткоїни є те, що для участі не потрібне складне програмне забезпечення та технологічні знання як наслідок готівкової форми розрахунку.

Іншою, не менш важливою, функцією ф'ючерсів на біткоїни є хеджування ризиків, пов'язаних із коливаннями цін. Якщо очікується, що ціна біткоїна в майбутньому зросте, є можливість укласти ф'ючерсний контракт на купівлю певної кількості біткоїнів у майбутньому за наперед визначеною ціною. Якщо очікування виявляться правильними, то покупець отримає прибуток, оскільки зможе купити за ціною, нижчою за ринкову, а якщо очікування не справдяться, то прибуток отримає продавець, оскільки заробить на маржі між ринковою ціною й ціною продажу, яка буде вищою.

---

<sup>18</sup> Студентка 3-го курсу спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет ім. Тараса Шевченка.

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

Нік Кован, генеральний директор GSX Group, сказав: «Ф'ючерси на біткоїни – це чудовий спосіб підвищити ліквідність ринку, а також забезпечити можливості для криптоарбітражу» [2]. Саме з появою ф'ючерсів на біткоїни зменшився скептицизм до цієї криптовалюти. Чиказька торгова біржа та Чиказька біржа опціонів, де вперше з'явився такий інструмент, є жорстко регульованими Комісією з цінних паперів та бірж, тому вимагають дотримання певних процедур. Крім того, появу традиційних фінансових інструментів, в основі яких лежить біткоїни, можна трактувати як офіційне визнання від регуляторних органів біткоїна як об'єкта інвестицій.

Ф'ючерси на біткоїни торгуються на різних платформах. Найбільші обсяги торгівлі ф'ючерсами на біткоїни спостерігаються на таких біржах, як: Binance (16,26 млрд дол.), Huobi (11,27 млрд дол.), OKEx (9,32 млрд дол.), Bybit (6,88 млрд дол.) та BitMEX (2,06 млрд дол.) [4]. Група Чиказької торгової біржі значно зменшила обсяги торгівлі ф'ючерсами на біткоїни унаслідок спаду попиту на такі інструменти, тому не займає значної частки з середньодобовим обсягом близько 5,5 тис. [5]. При цьому вимоги на кожній окремій біржі дещо відрізняються. Наприклад, на Чиказькій торговій біржі мінімальний розмір контракту передбачає 5 біткоїнів за мінімальним коливанням ціни – 5 дол. за біткоїни, або щонайменше 25 дол. за контракт [6]. Щомісячні контракти розраховані на 6 місяців поспіль та ще 2 додаткових місяці контракту на грудень. Якщо ці 6 місяців включають грудень, то є лише 1 додатковий місяць.

Отже, ф'ючерси на біткоїни є новим фінансовим інструментом, який дозволяти укласти контракти на купівлю наперед визначеної кількості біткоїнів за узгодженою ціною в певний момент часу в майбутньому. Найчастіше його розглядають як спекулятивний інструмент, але не слід забувати про початкову функцію – хеджування ризиків, пов'язаних зі зміною ціни. Особливістю ф'ючерсів на біткоїни є те, що можна торгувати цією криптовалютою, навіть не володіючи нею, на різних біржах. Ф'ючерси на біткоїни є перспективним інструментом, за допомогою якого біткоїни та інші криптовалюти можуть отримати подальше офіційне визнання та розвиток, а найближчим часом має розглядатися питання регулювання цього активу.

#### **Список використаних джерел:**

1. Today's Cryptocurrency Prices by Market Cap [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <https://coinmarketcap.com/>.
2. Stevens R. What Are Bitcoin Futures and How Do They Work? [Електронний ресурс] / R. Stevens, S. Chipolina // Decrypt. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://decrypt.co/resources/what-are-bitcoin-futures-how-do-they-work>.
3. Юрчик Н. Біткоїни-ф'ючерси: що це таке? [Електронний ресурс] / Наталія Юрчик // UkrMedia – Режим доступу до ресурсу: <https://ukr.media/cryptovalyta/378176/>.
4. Bitcoin Futures [Електронний ресурс] // skew – Режим доступу до ресурсу: <https://analytics.skew.com/dashboard/bitcoin-futures>.
5. Bitcoin. Futures and Options [Електронний ресурс] // CME Group – Режим доступу до ресурсу: <https://www.cmegroup.com/trading/equity-index/us-index/bitcoin.html>.
6. Bitcoin Futures - Contract Specs [Електронний ресурс] // CME Group – Режим доступу до ресурсу: [https://www.cmegroup.com/trading/equity-index/us-index/bitcoin\\_contract\\_specifications.html](https://www.cmegroup.com/trading/equity-index/us-index/bitcoin_contract_specifications.html)

*Саєнко Є.<sup>19</sup>*

#### **ПРОЦЕСИ ТРАНСНАЦІОНАЛІЗАЦІЇ НА МІЖНАРОДНОМУ НАФТОВОМУ РИНКУ**

Сучасний міжнародний нафтовий ринок становить глобальний економічний простір виробництва та збуту нафти й нафтопродуктів, а також тісних взаємовідносин між виробниками та споживачами нафти з приводу купівлі-продажу на основі міжнародного попиту та пропозиції, а також страхування ризиків через похідні фінансові інструменти [1]. Важливою особливістю ринку нафтопродуктів є те, що він відіграє ключову роль у забезпеченні соціально-економічного розвитку кожної держави та суспільного прогресу у всьому світі в цілому [2]. Вищезгадані процеси невідривно пов'язані із глобалізацією світової економіки загалом, та транснаціоналізацією нафтового ринку зокрема. Дану тему неодноразово вивчали науковці Юр'єва П. Б., Волошина С. В., Білявський М., Михайлишин Л.І. та інші. Метою даного дослідження постає необхідність розгляду основних напрямів та процесів транснаціоналізації в контексті безперервного розвитку нафтового ринку.

Для вивчення процесів транснаціоналізації необхідно детальніше дослідити позиції найбільш активних учасників ринку нафтопродуктів, які й відповідають за розвиток даного сектору економіки.

<sup>19</sup> Студентка 4-го курс спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет ім. Тараса Шевченка.

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

До першої категорії таких учасників належать великі нафтові компанії, названі терміном «Сім сестер». У 40–70-ті роки ХХ ст. до них належали British Petroleum, Exxon, Gulf Oil, Exxon, Royal Dutch Shell, Shevron, які мали контроль над близько 85% ринку нафти, але у ХХІ ст. на зміну їм прийшли «Нові сім сестер» за визначенням газети Financial Times у 2007 році: CNPC (Китайська національна нафтогазова корпорація – Китай), «Газпром» (Росія), «Національна іранська нафтова компанія» (Іран), Petrobras (Бразилія), PDVSA (Венесуела), Petronas (Малайзія), Saudi Aramco (Саудівська Аравія). Крім того виділяють незалежні нафтові компанії, які не належать до міжнародного нафтового картелю «сім сестер», а також нафтових трейдерів (Fibro, Marc Rich). Варто також зазначити той факт, що вагомими підставами для розгортання процесів транснаціоналізації виступають наступні особливості нафтового ринку: продавці та покупці світового ринку нафти переважають за своїми розмірами продавців і покупців на ринку товарів первинного попиту; суб'єкти міжнародного нафтового ринку найчастіше знаходять своє втілення у монополістах та олігополістах; щорічне збільшення обсягів видобутку нафти; підвищення попиту на нафту у країнах, що розвиваються; перевага обсягів споживання нафти над її видобутком тощо [1].

Зазвичай процеси транснаціоналізації стимулюються різким зменшенням цін на нафту з метою подальшого врегулювання ситуації та отримання більш стабільного прибутку в майбутньому усіма сторонами. Так, наприклад, першим завданням ОПЕК було збільшення закупівельної ціни на нафту, навмисно заниженої картелем «Сім сестер», що в подальшому призвело до контролю країн-членів даної організації над виробництвом нафти й нафтопродуктів, а також значним впливом на ціноутворення на нафтовому ринку. Існує тенденція, що такі критичні ситуації як війни завжди сприяли підвищенню цін на нафту (Персидська війна: з \$20 за барель нафти марки Brent станом на 2 серпня до \$40 за барель станом на вересень; війна в Іраку: зростання ціни на \$15 за барель; війна в Лівії: сприяла поверненню ціни на нафту до \$100 за барель після падіння у зв'язку зі світовою рецесією), тож коли у 2016 році ціна сягнула критичної позначки у \$30, країни-члени ОПЕК разом із Росією, Малайзією, Казахстаном, Мексикою, Азербайджаном та іншими нафтовидобувними державами підписали договір ОПЕК+ задля спільного зменшення видобутку нафти та стабілізації ціни. Незважаючи на схожість інтересів учасників даної угоди, із настанням пандемії COVID-19 та різким спадом попиту на нафту Росія відмовилася дотримуватися вимог ОПЕК+ і не зменшила обсяги видобутку нафти, що спричинило критичне зменшення ціни до \$35,33[3].

Після підписання нового варіанту угоди позиція Росії не змінилася: країна радше схильна вийти з домовленостей, відкриваючи собі нові горизонти для неконтрольованого видобутку нафти і збільшення важелів впливу для ціноутворення, що лише посилюється схожою позицією Саудівської Аравії. Такі процеси матимуть негативний вплив на нафтове ціноутворення, хоча й не дуже критичний завдяки створенню Міжнародного енергетичного агентства (США володіє перевагою у встановленні цін на нафту, крім того транснаціональні корпорації контролюють рівень падіння цін на нафту в якості головних інвесторів). Вигоду від даної ситуації можуть отримати ті компанії, які мають можливість зберігати великі запаси нафти і чекати збільшення цін на нафту з метою її прибуткового збуту в майбутньому [4].

Досліджуючи класичні випадки процесів транснаціоналізації, необхідно виокремити приклад Китаю. З метою забезпечення доступу до сировинних ресурсів (зокрема і нафтових) у часи збільшення їхнього споживання китайські підприємства купують закордонні видобувні компанії або ж права на експлуатацію родовищ із багатими запасами (родовища в Перу, Венесуелі, Іраку, Судані, Казахстані); крім того було досягнуто домовленостей щодо створення спільних нафтовидобувних і нафтопереробних підприємств в ряді інших країн, наприклад, у Туркменістані. Важливою особливістю є те, що Китай зацікавлений не просто у розробці наявних родовищ, а саме в резервуванні запасів задля видобутку в майбутньому. Варто також зауважити, що компанії Китаю інвестували в економіку Судану близько \$15 млрд., більша частина з яких була спрямована на пошуково-розвідувальні роботи та експлуатацію родовищ нафти. Наразі приблизно 10 % імпорту нафти КНР надходить саме з цієї країни, що становить половину імпортованої нафти Судану і цим самим забезпечує близько 60% доходів бюджету [5].

Насамкінець, варто згадати про найгучніший випадок транснаціоналізації на нафтовому ринку – злиття компаній Royal Dutch Shell та BG Group у 2016 році. Даний процес дозволив не лише укріпити позиції обох компаній на нафтогазовому ринку, а також на чверть збільшити доведені запаси нафти і газу (до 17 млрд. барелів нафтового еквіваленту) і на 20 % – видобуток вуглеводнів (до 3,7 млн. барелів на день). Як висновок, необхідно сказати, що процеси транснаціоналізації на нафтовому ринку нерозривно пов'язані зі збільшенням попиту на нафту, хоча і можуть супроводжуватися непередбачуваними явищами[6;7].

### Список використаних джерел:

1. Юр'єва П. Б. Світовий ринок нафти: ключові характеристики та тенденції [Електронний ресурс] / П. Б. Юр'єва // Економіка і суспільство. УДК 339.13. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: [http://economyandsociety.in.ua/journals/15\\_ukr/14.pdf](http://economyandsociety.in.ua/journals/15_ukr/14.pdf).
2. Волошина С. В. Світовий ринок нафтопродуктів: тенденції розвитку і перспективи для України [Електронний ресурс] / С. В. Волошина, Л. Д. Костакова, Н. І. Логвиненко // Ефективна економіка № 12. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5998>.
3. Судьба старых «Семи сестер» и новые «сестры» [Електронний ресурс] // Коммерсантъ деньги №23. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: [https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUK-Ewj9n4TVhcDvAhVi\\_SoKHZQhD51QFjACegQIBBAD&url=https%3A%2F%2Fwww.kommersant.ru%2Fdoc%2F4509833&usq=AOvVaw2NKumE7dCqT2EhuE9DEnym](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUK-Ewj9n4TVhcDvAhVi_SoKHZQhD51QFjACegQIBBAD&url=https%3A%2F%2Fwww.kommersant.ru%2Fdoc%2F4509833&usq=AOvVaw2NKumE7dCqT2EhuE9DEnym).
4. Білявський М. П'ять фактів про нафтову кризу 2020. Чи зачепить вона Україну [Електронний ресурс] / Максим Білявський // Ліга.Бізнес. – 2020. – Режим доступу до ресурсу: <https://razumkov.org.ua/statti/piat-faktiv-pro-naftovu-kryzu-2020-chy-zachepyt-vona-ukrainu>.
5. Транснаціоналізація світової економіки: інноваційний аспект: монографія / Л.І. Михайлишин. – Вінниця: ДонНУ, 2016. – 314 с.
6. Рогач О. Багатонаціональне підприємство: сучасний профіль./Багатонаціональні підприємства та глобальна економіка. Монографія., за ред. О.І.Рогача . К., «Видавництво «Центр навчальної літератури» , 2020, с.39-64.
7. Rogach O. Network Production of Multinational Firms: Dynamics and Structural Changes/ Internationalization of the World Economy: Current Trends/Monograph. Edited by E. Siskos and O. Rogach. □ Kastoria : Evkonomia, 2020, P.11-39.
8. Підчоса О.В. Особливості сучасного етапу транснаціоналізації світової нафтогазової галузі : монографія / О.В. Підчоса. – Запоріжжя : ТОВ НВК «Інтер-М», 2015. – 264 с.

*Скорик Г.<sup>20</sup>*

### ВПЛИВ ІНТЕГРАЦІЇ ТА ДЕЗІНТЕГРАЦІЇ НА БНП

Вже дуже давно процеси міжнародної економічної інтеграції та дезінтеграції стали однією з основних тенденцій розвитку міжнародних економічних відносин. Вони мають надзвичайно потужний вплив на глобальну систему цих відносин, змінюючи її в усіх аспектах. Інтеграційні процеси зазвичай розглядаються як позитивне явище, адже вони уможливають зростання міжнародної торгівлі товарами і послугами та покращують міжнародні економічні зв'язки між країнами. Однак, в наш час спостерігаються також певні тенденції до дезінтеграційних процесів, і хоч вони і не переважають, але значно впливають на глобальну економіку, послаблюючи зв'язки між національними економіками. Ці процеси є суперечливим явищем у міжнародній економіці, в них є свої переваги та недоліки, але, на мою думку, вони є дуже небезпечними, адже ізолюють певну країну чи групу країн від інших, цим самим погіршуючи умови для вільного руху інвестицій, фінансів та робочої сили між різними державами. Багатонаціональні підприємства, як одні із основних складових світової економіки, особливо зазнають впливу від процесів інтеграції та дезінтеграції [9]. Для того, щоб проаналізувати цей вплив, розглянемо його на основі сучасних прикладів виявлення цих процесів: Брексіту та створення нового об'єднання «Quad».

Проблема Брексіту, яка є проявом дезінтеграції, негативно впливає на БНП. По-перше, всі компанії перебували у певній невизначеності і їм залишалося лише «чекати і спостерігати за ситуацією». Підприємства сильно непокоїлись щодо майбутніх регулюючих стандартів, інфляції та каналів поставок, а для того, щоб захистити себе багато з них витрачали значні кошти без впевненості, що це буде необхідно в майбутньому [1]. Ця невизначеність спричиняла відтік інвестицій з Великої Британії та перешкоджала розширенню компаній, які там знаходились. Зокрема, серпнева доповідь CIPD & Adecco стосовно ринку праці показує, що 1 з 6 роботодавців замислювались про перебазування бізнесу і припинення його розширення за кордоном. Наприклад, Vodafone, EasyJet і JPMorgan розглядали можливість переміщення своїх центральних офісів із Великої Британії, тому що було незрозуміло, як розвиватимуться відносини країни з ЄС. Такі багатонаціональні корпорації, як Nissan і WPP, можуть припинити інвестиції в Британію; їх

<sup>20</sup> Студентка 1-го курсу спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет ім. Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Штогрін К.В., асистент кафедри міжнародних фінансів.

остаточне врегулювання залежить від остаточних домовленостей Лондона з Європейським Союзом [2].

По-друге, вихід з ЄС означає зниження мобільності робочої сили та імміграції, що призведе до руйнування британських підприємств через збільшення вартості робочої сили. Це і є однією з причин того, що БНП розробляли плани щодо перенесення своїх штаб-квартир та підприємств до інших країн [3].

По-третє, Брексіт спричинив більші тарифні бар'єри, які на певні товари були надзвичайно високими, наприклад, на продукти тваринного походження, цукор та кондитерські вироби становили понад 20%, тоді як на продукти з яловичини вони становили 70%, що призвело до збільшення витрат компаній та зробило їх менш конкурентоспроможними на міжнародному ринку. Більше того, 61% експорту Великобританії припадає на ЄС, тому такі збільшення бар'єрів були дуже не вигідним для БНП [4].

Зовсім недавно ЄС та Великобританія створили зону вільної торгівлі товарами та послугами за допомогою ТСА на основі правил СОТ. Незважаючи на палке бажання уряду Великобританії до безперервної торгівлі, з 1 січня 2021 року застосовується митний контроль, а також інші адміністративні вимоги щодо імпорту та експорту для транскордонної торгівлі. Це вже спричинило уповільнення торгівлі, оскільки обсяг експорту, що надходить через британські порти до ЄС, минулого місяця впав на 68% порівняно з січнем 2020 року. ТСА, очевидно, призводить до зменшення доступу до ринку для Великобританії. Зрештою, це створює бар'єри щодо торгівлі товарами та послугами, а також щодо транскордонної мобільності, яка не існувала раніше, і явно вплине на своєчасні ланцюги постачання продуктів харчування та загальних товарів. Щодо послуг, зокрема фінансових, ТСА наразі не може повністю лібералізувати їх до того ступеня, який був раніше [5].

Як бачимо, прогнози щодо наслідків Брекситу для БНП були небезпідставними, адже дійсно кінцевий результат цієї проблеми вже має несприятливі економічні та фінансові перспективи для них, адже призводить до вищих ділових та адміністративних витрат, зменшення ПІ, збільшення торговельних витрат і т.п.

На фоні дезінтеграційних процесів в Європі водночас стрімко відбувається посилення зв'язків в Азії, наприклад, зовсім недавно було створене об'єднання «Quad» між США, Індією, Австралією та Японією, що прагне сприяти процвітанню в Індо-Тихоокеанському регіоні завдяки обміну інформацією і співробітництву в різних галузях (безпека, військові взаємодії, оборона, сфери штучного інтелекту, космосу і т.п.). Таке співробітництво сприяє розвитку БНП та їх процвітанню завдяки лібералізації торгівлі, інвестиційних та фінансових потоків [6]. Наприклад, у інформаційному бюлетені «Quad» зазначено, що США через свою Міжнародну корпорацію з розвитку фінансів будуть працювати над фінансуванням індійського виробника ліків Biological E Ltd для виробництва щонайменше 1 мільярда доз вакцин COVID-19 до кінця 2022 року. Також Японія веде обговорення щодо надання пільгових позик Індії для розширення виробництва вакцин проти COVID-19 на експорт [7].

Як торгові країни, всі члени «Quad» поділяють глибоку зацікавленість у підтримці морського порядку, заснованого на вільному пересуванні товарів і послуг через Світовий океан. Це дуже вигідно для БНП, адже дозволяє розширити міжнародну торгівлю (члени «Quad» сприяють вільній торгівлі, відкритому інвестиційному середовищу, відкритим конкурентним торгам) [8].

Отже, ми бачимо, що БНП постійно перебувають під дією інтеграційних та дезінтеграційних процесів, причому інтеграційні процеси сприяють їхньому розвитку та процвітанню, а дезінтеграційні змушують непокоїтись через збільшення витрат на робочу силу, мито, і знижують їх конкурентоспроможність [10].

#### **Список використаних джерел:**

1. Thomson Reuters Legal Insights Europe «Brexit—pitfalls and opportunities for multinational companies—part two», 5 February 2020. URL: <https://blogs.thomsonreuters.com/legal-uk/2020/02/05/brexit-pitfalls-and-opportunities-for-multinational-companies-part-two/>
2. Ластович Л. «100 днів після Brexit. Де виграв та де програв Лондон», «Європейська правда», 5 жовтня 2016. URL: <https://www.eurointegration.com.ua/articles/2016/10/5/7055436/>
3. Abe Harraf, 2019. «Вплив голосування за Brexit на багатонаціональні компанії ЄС», Матеріали міжнародних академічних конференцій 9011291, Міжнародний інститут соціальних та економічних наук. URL: <https://ideas.repec.org/p/sek/iacpro/9011291.html>
4. Clifford Chance «Brexit: What Does It Mean For Multinationals?», August 2016. URL: <https://www.cliffordchance.com/content/dam/cliffordchance/briefings/2016/08/brexit-what-does-it-mean-for-multinationals.pdf>

5. Robert Parson, Jennifer Greengrass, and Iris Kyriazi «What to Expect from the EU-UK Trade and Cooperation Agreement in the Future», Clyde & Co LLP, 4 March 2021. URL: <https://www.clydeco.com/en/insights/2021/03/what-to-expect-from-the-eu-uk-trade-and-cooperatio>
6. Рогач О.І., Намонюк В.Є., Підчоса О.В. Глобальна економіка: навчальний посібник. – К., 2020. – 171 с.
7. David Brunnstrom, Michael Martina, Jeff Mason «U.S., India, Japan and Australia counter China with billion-dose vaccine pact», Reuters, 12 March 2021. URL: <https://www.reuters.com/article/us-usa-asia-idUSKBN2B40IP>
8. Lavina Lee «Assessing The Quad: Prospects And Limitations Of Quadrilateral Cooperation For Advancing Australia's Interests», Lowy Institute, 19 May 2020. URL: [https://www.lowyinstitute.org/publications/assessing-quad-prospects-and-limitations-quadrilateral-cooperation-advancing-australia#\\_edn7](https://www.lowyinstitute.org/publications/assessing-quad-prospects-and-limitations-quadrilateral-cooperation-advancing-australia#_edn7)
9. Рогач О. Багатонаціональні підприємства: Підручник / О.І. Рогач. – ВПЦ Київський Університет, К., 2019. – 383 с.
10. Рогач О. Теорії міжнародного бізнесу: Підручник / О.І. Рогач. – ВПЦ Київський Університет, К., 2018. – 687 с.

*Смаглюк В.<sup>21</sup>*

### **«MADE IN CHINA 2025»:**

#### **ОЦІНКА ПОТОЧНИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ**

«Зроблено в Китаї 2025» (MIC2025) – саме таку назву отримала стратегія розвитку КНР, офіційно проголошена ще у 2015 році, що спрямована на технологічну модернізацію і переоснащення усіх галузей промисловості (з виділенням десяти найбільш пріоритетних), внаслідок використання останніх досягнень Промисловості 4.0. Ціль програми: перетворення Китаю з так званої «світової мануфактури» на світового промислового лідера. Слід також зазначити, що за ідейний приклад були взяті стратегії ФРН та Японії.

До головних причин зміни парадигми в економічній політиці уряду КНР можемо віднести: по-перше – досягнення максимальних результатів екстенсивного шляху розвитку, який фактично почав себе вичерпувати та, відповідно, потреба в інтенсифікації промисловості. По-друге – необхідність у зменшенні залежності економіки країни від іноземних технологій, шляхом впровадження вітчизняних. І по-третє – значна диверсифікація рівнів використання новітніх технологій у різних галузях промисловості [1; 2; 7].

Плануються і вже реалізуються різні методи впровадження MIC2025. Очевидно, що значна частка фінансової допомоги надходить з боку держави, як шляхом надання субсидій, кредитів під низький відсоток, так і шляхом прямого фінансування технологічно містких виробництв. Advanced Manufacturing Fund вже виділив понад 3 млрд доларів, а National Integrated Circuit Fund – 21 млрд доларів. Перед промисловими компаніями встановлюються певні показники, яких необхідно досягти, перш за все це стосується збільшення частки витрат на НДДКР (на рівні 1.68% від продажу товарів) та збільшення продуктивності праці, зокрема шляхом роботизації виробництва. Крім того, пропагується також інвестування в закордонні компанії, які є лідерами використання найсучасніших технологічних розробок (лише в США було інвестовано близько 135 млрд доларів) [3]. Цілком зрозуміло, що метою такого кроку є запозичення досвіду і, певною мірою, отримання доступу до інтелектуальної власності інших країн.

Проте, попри всі дії, що вже були виконані урядом КНР, важко говорити про певні поточні успіхи MIC2025, оскільки ми можемо спостерігати продовження сповільнення розвитку китайської економіки. Крім того, необхідно враховувати вплив наступних факторів: торгові війни з США, однією з можливих передумов яких стало саме впровадження даної стратегії розвитку, і COVID-19, який завдав значного удару по одній з найпотужніших економік світу. Так Goldman Sachs, одна з найбільших інвестиційних компаній у світі, прогнозувала зростання ВВП Китаю на 3% у 2020 році, а насправді вийшло навіть менше – 2,3%, що є найменшим показником з 1990 року і у 2,5 рази меншим за показник 2019 року (5,95%) [4,5], хоча сам Китай заявляє, що середньорічне зростання ВВП не буде нижчим за 6%.

<sup>21</sup> студент 2-го курсу спеціальності «Міжнародні економічні відносини», Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет ім. Тараса Шевченка.

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

**Зростання ВВП Китаю**

Рік	%
2015	7,04
2016	6,85
2017	6,95
2018	6,75
2019	5,95

Джерело: складено автором за даними Світового банку [5]

Отже, можна припустити, що суттєвих покращень не відбулося і стратегія КНР, на даному етапі свого існування провалилася, але робити певні висновки ще зарано, оскільки МІС2025 – це довгострокова концепція, яку було розраховано впровадити до 2045 року. Проте на цьому шляху перед Китаєм постає чимало перешкод, зокрема це стосується конкуренції на ринку високотехнологічної продукції, на якому КНР не є новим гравцем, однак наразі постає питання, чи зможе вона там втриматись, відмовившись від іноземних технологій і використовуючи лише власні. З іншого боку, існує загроза того, що на цьому довгому проміжку часу на світовій арені з'явиться ще одна країна, що розвивається, яка, використовуючи попередню стратегію Китаю, практично захопить ринок низькою вартістю товарів, але зробить це навіть ефективніше. Фактично перед урядом КНР стоїть надскладне завдання, яке полягає в тому, що необхідно дуже швидко реформувати свою величезну, але зараз малоефективну модель промисловості так, щоб одночасно і переорієнтуватися на внутрішній ринок, і зберегти свої позиції на зовнішньому ринку.

Очевидним є те, що інші країни жодним чином не зацікавлені у реалізації МІС2025 Китаєм і вбачають в цьому загрозу як для своєї економіки, так і для глобальної економіки в цілому, тому такі країни як Франція, ФРН, Австралія і, звичайно, США (які вдалися до торгових і тарифних обмежень) вжили заходів заради обмеження притоку інвестицій та «відтоку технологій», які, як вже зазначалося, є основними складовими нової моделі [6].

Таким чином, проаналізувавши все вище написане, можемо зробити певні висновки. «Made in China 2025» – це перспективна стратегія розвитку держави, проте вона потребує часу для реалізації, а також більш сприятливих умов, ніж ті, які склалися для КНР в другій половині 2010-х років. Крім того, існує чимало інших факторів, які стримують просування до поставлених цілей. І якщо ситуація кардинально не зміниться за другу половину 2020 року, то першу п'ятирічку реалізації нової моделі можна вважати для китайської держави невдалою. Але все ж таки більшу роль відіграли саме зовнішні фактори, тому лишається лише спостерігати за тим, якими будуть подальші дії як китайського уряду, так і урядів інших передових країн.

**Список використаних джерел:**

1. Kennedy S. Made in China 2025 [Електронний ресурс] / Scott Kennedy. – 2015. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.cfr.org/backgrounder/chinas-massive-belt-and-road-initiative>.
2. Зроблено в Китаї 2025/ І. Гаврилов// Асоціація підприємств промислової автоматизації України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://appau.org.ua/info/2025-zrobleno-v-kytayi-2025/>
3. Institute for Security & Development policy [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://isdpr.eu/publication/made-china-2025/>
4. Reuters News Agency [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.reuters.com/article/us-china-economy-goldman/goldman-cuts-first-quarter-gdp-estimate-for-china-sees-9-contraction-vs-2-5-earlier-idUSKBN2140PL>
5. The World Bank [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://data.worldbank.org/>
6. Is 'Made in China 2025' a Threat to Global Trade?/ Council on Foreign Relations [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.cfr.org/backgrounder/made-china-2025-threat-global-trade>
7. Підчоса О. В., Намонюк В.Є. Решоринг: проблеми і перспективи / О. В. Підчоса, В. Є. Намонюк // Процеси економічної дезінтеграції в сучасному світовому господарстві : монографія / за ред. О.І. Шниркова. – Київ: ВПЦ "Київський університет", 2018. –159 с. – С. 136–157.

**ПОВЕДІНКОВІ ЕФЕКТИ У СИСТЕМІ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСІВ**

Протягом довгого періоду часу у науковій літературі вважалося, що економічний агент є раціональним і, відповідно, раціональними є його рішення. Проте з моменту виникнення науки поведінкових фінансів численні дослідження довели, що рішення економічних суб'єктів більшою мірою формуються під впливом суб'єктивних суджень та поведінкових відхилень. Такі поведінкові відхилення представляють собою відхилення від поведінки у стандартних економічних моделях, у яких економічний агент володіє абсолютною раціональністю. Дослідження у галузі поведінкових фінансів виділяють низку поведінкових відхилень, які є значущими для розуміння функціонування міжнародних фінансових ринків.

Ефект запобігання втратам. Ефект запобігання втратам ґрунтується на двох припущеннях. По-перше, кожен відчуває такі емоції, як сум, радість, гнів, задоволення тощо. По-друге, при прийнятті будь-яких рішень, включаючи фінансові та інвестиційні рішення, людина завжди намагається використовувати свій емоційний досвід. Слід зазначити, що у ефекті запобігання втратам припускається, що людина володіє обмеженою раціональністю, тобто приймає рішення на основі раціональних очікувань, які формуються, зокрема, під впливом власного емоційного досвіду [1]. Таким чином, суть ефекту запобігання втратам полягає в тому, що економічні агенти, приймаючи рішення в умовах ризику та невизначеності, можуть у майбутньому шкодувати про такі рішення, якщо вони помилкові та призводять до небажаних результатів [2]. Основне практичне застосування цього ефекту полягає в тому, що чинник негативного емоційного досвіду та прогнози на його основі впливають на фінансові рішення економічних агентів [3].

Економічні агенти, які використовують ефект запобігання втратам, намагаються уникати фінансових рішень, які потенційно можуть викликати негативні емоції, навіть якщо такі рішення є оптимальними з точки зору раціональної поведінки. Це поведінкове відхилення часто спостерігається у економічних агентів, які не схильні до ризику і не змінюють своїх фінансових рішень навіть у разі загрози настання несприятливих подій, побоюючись, що зміна рішення призведе до ще більших втрат. Ця модель поведінки характерна для ситуацій, коли в історичній перспективі спостерігалася спадна динаміка фінансового ринку, а економічні агенти, керуючись ефектом запобігання втратам, відмовляються виходити на такий ринок [2]. Ефект запобігання втратам є похідним від теорії перспектив Д. Канемана та А. Тверські. Варто зазначити, що економічні агенти по-різному оцінюють свої прибутки та збитки. Економічний агент, який керується ефектом запобігання втратам, більшою мірою орієнтується на показники прибутку і намагається меншою мірою враховувати показники збитків. За такого ефекту економічний агент вважає, що коли він не отримав збитків, то він має прибуток, навіть якщо ціна фінансового інструменту нижча за справедливу. Наслідки цього ефекту надзвичайно важливі, оскільки він, зокрема, визначає рішення економічних агентів щодо операцій з купівлі-продажу цінних паперів і може пояснити існування деяких інших поведінкових відхилень, таких як ефект володіння та ефект статус-кво [4, 5]. Загалом, емоції, які відчуває людина від заподіяних збитків, сильніші, ніж емоції від отримання прибутку. Таким чином, економічний агент намагається уникати збитків, а не отримувати прибуток, що може призвести до існування негативних тенденцій на міжнародних фінансових ринках.

Ефект розпорядження. Іншим ефектом, який виокремлюється при дослідженні поведінкових фінансів, є ефект розпорядження, який характеризує модель поведінки економічного суб'єкта під час торгівлі активами протягом певного періоду часу [6]. Суть ефекту розпорядження полягає в тому, що деякі економічні суб'єкти, такі як індивідуальні інвестори чи інституційні інвестори, схильні продавати фінансові активи, ціна яких зросла за час володіння ними, ніж ті активи, ціна яких впала [6]. Емпіричні дослідження показали, що цей ефект спостерігається на багатьох міжнародних фінансових ринках, включаючи ринки облігацій, акцій або деривативів. Ефект розпорядження залишається порівняно мало вивченим, оскільки за такого ефекту відсутні раціональні пояснення поведінки дій економічних агентів. Як правило, у теоретичних дослідженнях та практичний досвід рекомендують інвесторам тримати цінні папери, які зросли у ціні, сподіваючись на їх зростання у майбутньому, і продавати цінні папери, які подешевшали, уникаючи більших втрат у майбутньому.

Можна зробити висновок, що при прийнятті інвестиційних рішень інвестори не є повністю раціональними та керуються більшою мірою власними упередженнями та поведінковими відхиленнями, ніж об'єктивними ринковими чинниками. Вплив поведінкових відхилень на фінансові

<sup>22</sup> Асистент кафедри міжнародних фінансів, Інститут міжнародних відносин, Київський національний університет імені Тараса Шевченка.

Науковий керівник: Дзюба П. В., д.е.н., професор.



рішення економічних суб'єктів вивчає наука поведінкових фінансів, яка досліджує різноманітні прояви ірраціональної поведінки на фінансових ринках.

**Список використаних джерел:**

1. Baker H. K., Nofsinger J. R. (ed.). Behavioral finance: investors, corporations, and markets. John Wiley & Sons, 2010. Т. 6.
2. Gazel S. The regret aversion as an investor bias. International Journal of Business and Management Studies. 2015. Т. 4. №. 2. С. 419-424.
3. Pompian M. Behavioral finance and investor types. Private Wealth Management Feature Articles. 2012. Т. 1. С. 1-3.
4. Bouteska A., Regaieg B. Loss aversion, overconfidence of investors and their impact on market performance evidence from the US stock markets. Journal of Economics, Finance and Administrative Science. 2018.
5. Schmidt U., Zank H. What is loss aversion? Journal of risk and uncertainty. 2005. Т. 30. №. 2. С. 157-167.
6. Yang L. Loss Aversion in Financial Markets. Journal of Mechanism and Institution Design. 2019. Т. 4. №. 1. С. 119-137.

---

**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.