

Касянок К. Г.

аспірант кафедри міжнародних економічних відносин  
Київського національного торговельно-економічного університету

Kasianok K. G.

postgraduate  
international economic relations department  
Kyiv national university of trade and economics

## МІЖНАРОДНИЙ ДОСВІД ЗАЛУЧЕННЯ ПРЯМИХ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ В УМОВАХ ФІНАНСОВИХ ДИСБАЛАНСІВ

**Анотація.** У статті дослідженні характерні особливості і тенденції регулювання прямих іноземних інвестицій (ПІІ) на національному рівні в різних регіонах світу. Виділено переваги і недоліки зарубіжних моделей стимулювання іноземних інвестицій («американська», «азійська», «європейська», «арабська»). На основі узагальнення та аналізу детермінант ПІІ, специфіки використання сучасних методів та інструментів державного стимулювання та залучення прямих іноземних інвестицій в зарубіжних країнах на сучасному етапі економічної інтеграції визначено найбільш ефективні підходи до залучення інвестицій та їх вплив на фінансові дисбаланси.

**Ключові слова:** фінансові дисбаланси, прямі іноземні інвестиції, державне регулювання, стимулювання, зарубіжний досвід.

**Вступ та постановка проблеми.** Сьогодні загальноприйнятим є той факт, що ПІІ відіграють вирішальну роль у економічному розвитку країн і сприяють економічному зростанню через, наприклад, загальний ріст продуктивності факторів виробництва. Прямі іноземні інвестиції все більше включають набори взаємопов'язаних бізнес-рішень, прийнятих транснаціональними компаніями (ТНК) у відповідь на зміни глобальних та регіональних конкурентних, стратегічних міркувань та факторних умов. Як такі заходи спрямовані на залучення ПІІ, що мають аналітичні та регулюючі виміри, необхідні для управління операціями ТНК, що пов'язані з ПІІ, з метою максимального збільшення позитивних зовнішніх ефектів, що виникають в країні розташування, а також для оптимізації ефективності розподілу ресурсів, що активуються завдяки залученню ПІІ.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Вагомий внесок у розроблення теоретико-методологічних основ залучення іноземних інвестицій в країнах світу зробили провідні вітчизняні та іноземні вчені І.М. Грахам, П.Р. Кругман [1], Л.В. Абишли [4], О.В. Іванов [5], В.О. Савин [6], Й. Ванг [7], Л.П. Ануфрієва [9], Дж.Х. Джексон, В.Дж. Дейві, Е.О. Сайкс [11], П.В. Трунін [13], В.І. Сидоров, С. Гасим, Н.С. Гайдей [14], В.І. Русакович [15]. Але поза їхньою увагою залишаються питання узагальнення та систематизації особливостей регіональних моделей інвестиційної політики як інституціональної передумови залучення прямих іноземних інвестицій та визначення їх впливу на фінансові дисбаланси.

**Метою** статті є виявлення та аналіз особливостей формування і реалізації інвестиційної політики держав світу та їх впливу на фінансові дисбаланси.

**Результати дослідження.** Набір інструментів формування та реалізації інвестиційної політики держави досить обмежений. Кожен із них виявляється ефективним лише у конкретній ситуації та не завжди спрацьовує в тих чи інших умовах. У такому разі слід використовувати зарубіжний досвід державної інвестиційної політики, який зумовлює існування моделей, що об'єднують декілька інструментів, важелів впливу держави на процес залучення іноземних інвестицій. До найбільш поширених моделей залучення іноземних інвестицій належать американська, азійська, європейська та модель арабських країн.

Американська модель інвестиційної політики держави передбачає активне використання податкових інструментів для регулювання інвестиційних процесів, а також інших ліберальних макроекономічних заходів, спрямованих на стабілізацію за допомогою ринкових інструментів цін та відсоткових ставок. Держава створює умови для ефективного формування інвестиційних ресурсів, які через розвинутий фондовий ринок розподіляються між приватними інвесторами.

Що стосується американської моделі податкового регулювання іноземного інвестування, то вона характеризується такими рисами, як заохочування урядом США іноземного інвестора до створення стратегічних альянсів з американськими компаніями в найбільш інноваційних та стратегічно важливих галузях національної економіки; надання міжнародним інвесторам рівних із національними виробниками умов щодо створення, реєстрації та діяльності компаній, сплати податків, ведення діловодства та іншого; відсутність обмеження на репатріацію капіталів та прибутків за кордон, інколи іноземним інвесторам надається більш пільговий режим оподаткування та кредитування, та що найбільш важливе – в країні є гарантії від експропріації; державна підтримка галузей національної економіки, які залучають іноземні інвестиції через надання податкових пільг та преференцій; стимулювання іноземних інвестицій забезпечується кожним окремим штатом самостійно; реалізація інвестиційних програм на рівні окремого штату, як правило, знаходиться під безпосереднім контролем з боку місцевого агентства з економічного розвитку (Economic Development Agency, SDA).

У Сполучених Штатах Америки правове регулювання іноземних інвестицій здійснюється в межах загального регулювання зовнішньоекономічної діяльності відповідно до Комплексного закону про торгівлю і конкуренцію 1988 року й антитрестового законодавства. Комплексний закон про торгівлю і конкуренцію надає, зокрема, право Президенту США забороняти або припиняти злиття, придбання активів, якщо є підстави вважати, що можливий іноземний контроль може загрожувати національній безпеці. Це право охоплює і припинення права власності на об'єкти вже здійсненої інвестиційної діяльності [1, с. 121].

Правам США встановлені обмеження, пов'язані з придбанням активів іноземними особами у таких галузях, як комерційна авіація, телекомунікації, паливно-енергетичний комплекс, комерційне рибальство, морське судноплавство, банківський сектор, початкове придбання державних цінних паперів, володіння нерухомим майном у певних штатах. Найбільші обмеження для іноземних осіб передбачені в ядерній енергетиці і морському судноплавстві. Обмеження на здійснення прямих іноземних інвестицій зазвичай стосуються граничного розміру часток іноземних інвесторів у статутних капіталах комерційних організацій (наприклад, 25% у сфері радіо та комунікацій) або заборони на здійснення цієї діяльності.

Багато що робиться для залучення іноземних інвестицій на рівні штатів, між якими навіть існує своєрідна конкуренція зі створення більш привабливих умов для іноземних інвесторів. У переліку таких заходів найбільш часто використовується, наприклад, звільнення іноземних інвесторів від місцевих податків на нерухомість, податку на прибуток, який спрямовується на капіталовкладення. Багато штатів також пропонують фінансове сприяння у формі кредитів за низькими ставками, навчання персоналу.

Реалізація вищеперерахованих заходів мала своїм наслідком перетворення США у найбільшого реципієнта іноземних інвестицій у світі (див. рис. 1).

Наслідком американської моделі інвестиційної політики є значний фінансовий дисбаланс. Згідно з методологією G-20 щодо індикаторів фінансових дисбалансів, допустимий інтервал балансу поточних операцій платіжного балансу становить від  $-4\%$  до  $+6\%$  від ВВП країни. Приклад США є показово дефіцитним, при цьому у 2006–2007 рр., коли світова економіка була на піку зростання, сальдо поточного рахунку США досягло історичного мінімуму  $-6\%$  від ВВП. Відповідно можна стверджувати, що від'ємне сальдо свідчить про те, що частина національних інвестицій здійснюється за рахунок заощаджень інших країн. Станом на 2017 рік в економіку США інвестують понад 100 країн світу, однак лідируючі позиції належать міжнародним інвестиціям з невеликої групи розвинутих країн. Найбільшими інвесторами США протягом 2000–2017 років є Великобританія, Японія, Німеччина, Нідерланди, Канада, Франція, Швейцарія та Люксембург. Іноземні інвестиції надходять у всі галузі економіки та у всі штати. Найбільш привабливими штатами з погляду іноземних інвесторів є Аляска (49%), Каліфорнія (12%) та Техас (9%).

Основним джерелом збільшення дефіциту поточного платіжного балансу США є різке скорочення норми національних заощаджень (сукупні доходи мінус сукупні поточні витрати всіх секторів господарства) щодо обсягу ВВП, викликане розширенням споживання домашніх господарств, а також дефіцитом федерального бюджету, що утворився на початку 2000-х рр. У 2004 р. цей показник досяг  $5\%$  ВВП – максимальної позначки за всю історію країни. Беручи до уваги також заощадження в США, варто зазначити, що протягом останніх 15 років проводиться політика низьких (а з січня 2001 року по березень 2005 року навіть негативних) процентних ставок, тому багато західних економістів і аналітиків стверджують, що поточні фінансові дисбаланси пов'язані винятково з американською макроекономічною політикою.

В офіційних колах США превалує інша думка, висловлена, зокрема, керівником ФРС Б. Бернанке. На його думку, фінансова консолідація не буде ефективною у вирішенні проблеми платіжної незбалансованості, оскільки американський дефіцит відображає головним чином те, що відбувається в інших країнах, зокрема в деяких країнах Азії, де за останні роки допущено занадто велике розширення позитивної різниці між заощадженнями й інвестиціями за винятково низьких довгострокових процентних ставок. В умовах скупчення в азійських країнах надзаощаджень та дешевизни світових фінансових ресурсів стало дуже легко фінансувати американський платіжний дефіцит. Таким чином, глава ФРС доходить висновку, що врегулювання фінансової нерівноваги світового масштабу має починатися в країнах із ринками, що розвиваються, оскільки вони знову можуть стати світовими нетто-боржниками.

Характеризуючи азійську модель залучення іноземних інвестицій, необхідно зазначити, що вона має інтегративний характер та за ключовими елементами є схожою на американську та європейську модель регулювання інвестиційних процесів. Характерними формами прояву азійської національної податкової системи є: помірний рівень податкового тягаря (не перевищує  $30\%$ ); висока частка прямих та низька непрямих податкових надходжень; найвища серед розвинених країн частка прибуткових податків (яка становить  $50\%$ ); стабільний високий рівень податків на прибуток корпорацій (який становить  $40\%$ ); помітна роль податкових пільг у підвищенні ефективності економіки та досягненні цілей економічної політики; низький рівень ПДВ для іноземних інвесторів –  $3\%$ ;

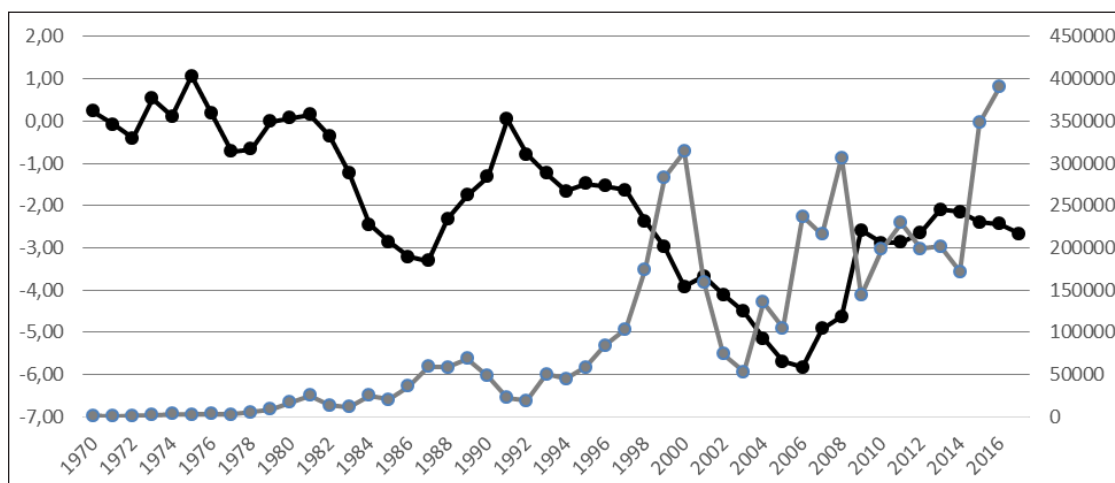


Рис. 1. Сальдо рахунку поточних операцій платіжного балансу та обсяг залучених ПІІ США (1970–2017 рр.)

Джерело: складено автором за [2; 3]

високий рівень податків на власність (15,8%); централізований збір податків.

Азійська модель державної політики залучення інвестицій ґрунтується на тісному взаємозв'язку між державою та приватними інвесторами. Необхідною умовою функціонування цієї моделі, як зазначає Л.В. Абишли, є наявність сильного приватного сектору та сильної держави з ефективним апаратом [4, с. 534]. В азійській системі стимулювання іноземних інвестицій можна виокремити три підсистеми, кожна з яких має свої притаманні характеристики національного регулювання залучення міжнародних інвестицій. До першої підсистеми належать нові індустріальні країни, з яких найбільш привабливими для міжнародних інвесторів є Малайзія, Південна Корея та Сінгапур, до другої підсистеми належить Японія як технологічний та інвестиційний лідер всього регіону, а до третьої підсистеми належить Китай, який відіграє провідну роль в організації технологічних та інвестиційних мереж в азійських країнах. Для кожної з цих систем притаманні свої особливості податкового реформування та характеристики процесів залучення міжнародних інвестицій.

Національна податкова система країн першої підсистеми характеризується найвищим рівнем лібералізації. У ній відсутні багато видів податків для іноземних інвесторів, що широко застосовуються в інших країнах (податок на додану вартість, податок на майно тощо). Значні податкові пільги, що надаються міжнародним виробничим підприємствам, з одного боку, сприяють підвищенню конкурентоспроможності національних виробників в умовах посилення конкуренції на світовому ринку, з іншого – стимулюють заощадження та інвестиції. Частка державних доходів до ВВП становить 23,2% у Малайзії, 24% та 24,7% у Південній Кореї та Сінгапурі відповідно, при цьому на податкові надходження припадає лише 18,9% ВВП, 20% та 19% ВВП відповідно. Серед податкових механізмів стимулювання іноземних інвестицій вирішальну роль відіграли: податкові канікули, які надавалися іноземним інвесторам строком на 5 років, податковий кредит та зниження ставки корпоративного податку, особливо в слабо розвинених або нерозвинених регіонах нових індустріальних країн.

До другої підсистеми азійської моделі залучення інвестицій належить Японія, в якій механізм стимулювання інвестицій, що реалізується через систему пільг та преференцій, зіграв помітну роль в економічних досягненнях країни. Починаючи з другої половини ХХ століття національна податкова система Японії зазнала найбільших змін як під впливом швидкого процесу глобалізації світових господарських зв'язків, так і у зв'язку зі внутрішніми факторами розвитку. Серед податкових механізмів найбільш привабливим для іноземних інвесторів було надання податкової знижки на НДДКР, зниження податку та прибутку компаній із залученими іноземними інвестиціями та часткове або повне звільнення від сплати податків.

Основними рисами японського законодавства про іноземні інвестиції є [5, с. 39–40]: вимога попередньої нотифікації для певних секторів економіки; можливість введення обмежень для іноземних інвестицій (у сфері виробництва озброєнь і військової техніки, авіаційної промисловості, виробництва хімічних речовин подвійного призначення, космічних досліджень, атомної енергетики та ін.); вимога отримання спеціального дозволу (ліцензії) відповідного міністерства на ведення бізнесу в таких галузях, як банківська справа, страхування, операції з цінними паперами, комунальне господарство (газо- і електропостачання); наявність спеціальних обмежень (наприклад, іноземні особи можуть мати не більше 1/3 акцій відпо-

відних японських авіакомпаній); функціонування служби врегулювання торговельних та інвестиційних претензій.

Що стосується третьої підсистеми, то за два десятиліття соціально-економічних реформ КНР перетворилася на значного реципієнта іноземних інвестицій. За оцінками фахівців, ємність китайського ринку становить 300 млрд. дол., завдяки чому Китай займає друге місце після США за кількістю підприємств з іноземними інвестиціями, на частку яких припадає 75% промислових підприємств та майже 19% виробленої продукції. Пріоритетного значення набувають міжнародні підприємницькі інвестиції, які випереджають обсяги зовнішніх позичень. Зростання припливу інвестицій пояснюється політичною стабільністю суспільства, наявністю величезного внутрішнього ринку та тісним зв'язком із китайською діаспорою за кордоном, поступальним економічним зростанням у результаті проведеного курсу реформ та інтеграції у світову економіку. Вирішальним чинником зростання стало також допущення іноземного капіталу в галузі так званої «третьої сфери» економіки (а саме роздрібну торгівлю, нерухомість (довгострокову оренду земельних ділянок під забудову), транспортні, страхові, консультаційні, фінансові послуги, туризм тощо).

Слід виділити деякі особливості інвестиційного законодавства КНР [6, с. 6–8]: правове регулювання іноземних інвестицій здійснюється як законами, так і підзаконними актами; закони розробляються ґрунтовно і рідко піддаються перегляду; китайське законодавство у сфері іноземних інвестицій містить попередження на адресу потенційних партнерів зі співпраці. З іншого боку, на думку дослідників, китайське законодавство у сфері стимулювання іноземного інвестування має низку недоліків [7, с. 177]: відсутні чіткі положення про те, яким саме є застосовуваний режим до іноземних інвесторів; для інвестиційного співробітництва в межах спільного підприємництва передбачено обмеження з мінімальної закордонної частки іноземних інвестицій (зазвичай 25%); переважно законодавством пропонується, що співпраця в інвестиційній галузі має обмежений термін; встановлені досить жорсткі вимоги в частині закупівель товарів на китайському внутрішньому ринку і продажів на міжнародному ринку, термінів, графіка і послідовності формування статутних фондів підприємств з іноземними інвестиціями, якості та технічного рівня обладнання та інших матеріальних ресурсів, що ввозяться як товарне наповнення цих статутних фондів, а також порядку ведення бухгалтерського обліку, здійснення валютних і фінансових розрахунків. Підводячи підсумок ефективності азійської моделі залучення іноземних інвестицій загалом та китайської зокрема, пропонуємо розглянути динаміку сальдо поточного рахунку платіжного балансу зазначених країн (рис. 2).

На поданому графіку яскраво видно висхідну тенденцію показника з переходом від дефіцитного до профіцитного сальдо, причому найбільше вирізняється динаміка сальдо поточного рахунку платіжного балансу Сінгапуру: за 40 років значення показника змінилося з дефіциту у понад 18% (у 1972 р.) до профіциту 19,79% від ВВП за підсумками 2015 року. Це є наслідком передусім Сінгапурського економічного дива під керівництвом Лі Куан Ю. Значну амплітуду коливань значення сальдо поточного рахунку щодо ВВП демонструють економіки Південної Кореї та Малайзії, що вкотре підтверджує нестабільність та вразливість «зростаючих ринків». На противагу уряд Японії вдало стримує фінансові дисбаланси, оскільки протягом досліджуваного періоду показник сальдо не виходив за допустимі межі і становив у середньому +2,63% від ВВП країни. В міру розвитку економіки Китаю уряд шукає нові інструменти,

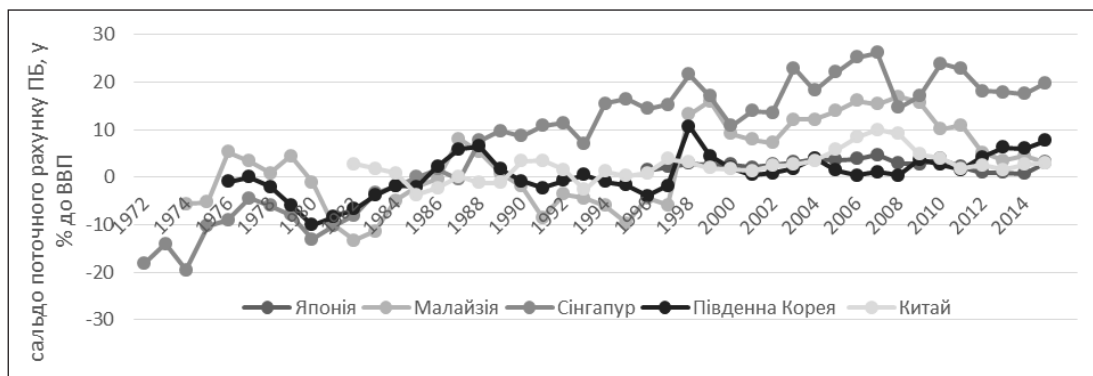


Рис. 2. Сальдо поточного рахунку платіжного балансу окремих країн Азії

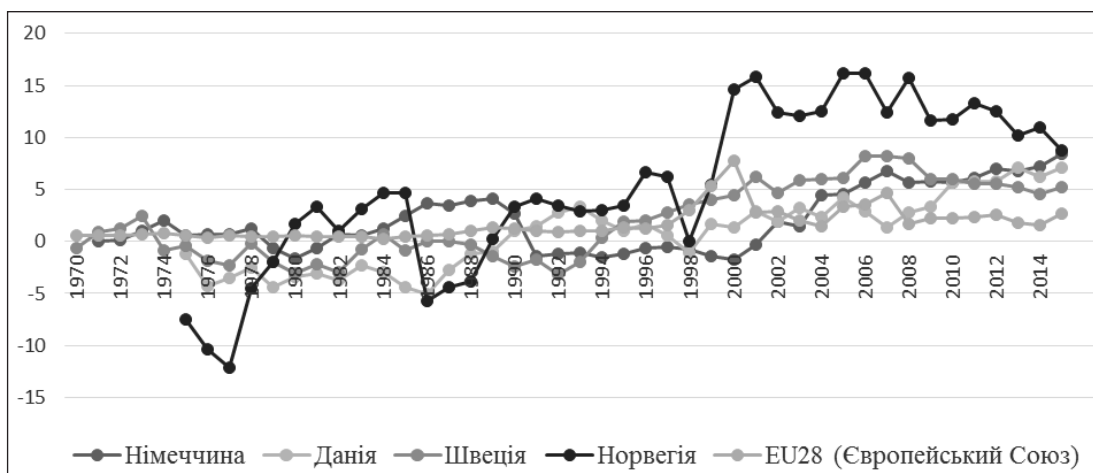


Рис. 3. Сальдо поточного рахунку ПБ Німеччини та південно-скандинавських країн ЄС, % від ВВП

спрямовані на стимулювання подальшого зростання, центровані на внутрішнє споживання, а не на закордонні інвестиції й експорт. Валютна політика китайського уряду також впливає на поточний рахунок: зміцнення національної валюти сприяє зниженню профіциту сальдо торгового балансу, підвищуючи вартість експорту Китаю та зниження попиту на нього за кордоном.

У європейській моделі стимулювання іноземних інвестицій важливою ланкою процесу економічної інтеграції в рамках ЄС стало зближення податкових політик та національних податкових систем країн-учасниць. Як результат, сьогодні в ЄС сформувалися своєрідні «податкові стандарти», зокрема: податкове навантаження не повинно перевищувати 45% ВВП; пропорційний розподіл частки прямих, непрямих та соціальних податків у загальній системі податкових надходжень; контроль податкової конкуренції в ЄС через Кодекс про оподаткування (ухвалений радою ЄС у 1977 році). Водночас формами прояву процесу гармонізації національних податкових систем європейських країн є: встановлення спільних принципів, форм та методів податкового контролю; гармонізація податкових пільг та преференцій; уніфікація структури та функцій органів податкової служби; впровадження єдиного способу оподаткування усіх країн – учасниць ЄС; узгодженість та синхронізованість правового регулювання. Таким чином, незважаючи на різноманітність податкової компоненти інвестиційної політики країн ЄС, сьогодні в цих країнах простежується тенденція до формування єдиного підходу до гармонізації податкових систем з метою регулювання та стимулювання інвестиційних процесів.

Водночас за критерієм ступеня впливу податкового механізму на процеси іноземного інвестування можна виокремити дві групи країн. Інвестиційна політика Німеччини та південно-скандинавських країн ЄС (рис. 5) характеризуються, з одного боку, чисельністю податкових ставок, а з другого – домінуванням ролі держави у перерозподільних та соціальних функціях. Звідси впливає велика складність процесів податкової гармонізації цієї (першої) групи країн з європейськими стандартами, тож їх системи оподаткування на тепер можна оцінити як менш пристосовані до інтеграції, а також для приваблення іноземних інвесторів.

Дані на рис. 3 демонструється, що представлені країни є локомотивами Європейського Союзу, і за рахунок додатних показників їхніх поточних рахунків ПБ формується в середньому позитивний баланс по всьому ЄС. При цьому найяскравішим прикладом є Норвегія, оскільки керівництву цієї країни вдалося покращити показник сальдо ПБ з  $-13\%$  від ВВП у 1977р. до  $+16\%$  у 2004–2006 рр. а також утримати на рівні близько  $10\%$ , незважаючи на фінансову кризу. Таким чином, ці країни володіють фінансовими ресурсами для іноземних інвестицій в інші країни: як у межах ЄС, так і поза ними. В цьому контексті важливо розглянути інструменти державної політики, яка привела до таких результатів.

Розглядаючи детально політику залучення іноземних інвестицій Німеччини, необхідно відзначити відсутність спеціальних актів про іноземні інвестиції. Для іноземних інвесторів діє національний режим і передбачена низка вимог: необхідно придбати ліцензію на торгівлю, зареєстру-

вати юридичну особу в комерційному реєстрі місцевого суду, подавати звіти в Центральний банк, а також зі сплати податків, стосовно працівників [8, с. 168–169]. Для того щоб іноземна юридична особа могла бути визнана правомочною на території Німеччини, їй необхідно отримати окрему постанову виконавчої влади в разі, якщо воно належить до особливої категорії юридичних осіб (спілок), які потребують спеціальної реєстрації або дозволу [9, с. 52].

Також у Німеччині встановлено низку обмежень на діяльність компаній з іноземними інвестиціями в добувній промисловості, на авіаційному та морському транспорті, в банківській і страховій справі, в торгівлі нерухомістю. При цьому валютні обмеження зведені до мінімуму, а чинні правила декларування валютних операцій переслідують в основному статистичні цілі і стосуються майже винятково банків [10, с. 6–9].

Згідно з дослідженнями закордонних науковців, у Великій Британії відсутні джерела, що прямо стосуються регулювання іноземних інвестицій. Незважаючи на те, що іноземні інвестиції в Англії можуть здійснюватися нарівні з вітчизняними, існують обмеження в межах Акту 1973 року про вільну торгівлю (антимонопольного законодавства) [8, с. 175–177]. Прямі іноземні інвестиції допускаються в Англії на основі індивідуального дозволу Банку Англії відповідно до закону про валютний контроль. Такого роду дозволу зазвичай видаються без труднощів. Встановлено також обмеження для інвесторів у низці галузей. Зокрема, це авіаційний транспорт, водний транспорт, радіомовлення, страхування.

У Франції також відсутні спеціальні закони, що регулюють іноземні інвестиції, а іноземним інвесторам було надано національний режим і можливість здійснення прямих іноземних інвестицій незалежно від розміру за умови повідомлення міністра економіки [11, с. 970–971]. Традиційно, як і в інших країнах, існують обмеження за галузями для діяльності іноземних інвесторів. Так, іноземним інвесторам заборонено здійснювати діяльність у галузях, в яких функціонують державні підприємства-монополісти (наприклад, в енергетиці), галузях, при вкладенні капіталу в які іноземні інвестори можуть завдати шкоди громадському порядку, здоров'ю та безпеці, а також галузі у сфері оборони. Спеціальне регулювання передбачено для таких галузей економіки, як банківська справа, страхування, засоби масової інформації, нафта і газ, фармакологія [12, с. 38]. Основні пільги, які можна виділити у політиці залучення іноземних інвестицій Франції, надаються у формі субсидій і кредитів за пільговими ставками. Податкові пільги мають форму податкових канікул, звільнення від сплати місцевих податків, прискореної амортизації, а також звільнення від сплати митних платежів у вільних торгових зонах.

Дослідивши інвестиційну політику країн ЄС, доходимо висновку, що національне податкове регулювання відіграє важливу роль у стимулюванні залучення іноземних інвестицій, відображає покращення економічних показників країн ЄС, а саме зниження рівня безробіття, зростання валового внутрішнього продукту, збільшення податкових надходжень у бюджет європейських країн. Проте, незважаючи на загальний збалансований стан Європейського Союзу в площині залучення іноземних інвестицій, яскраво простежуються внутрішні диспропорції та дисбаланси серед окремих регіонів, що посилює фінансову крихкість економічної системи співтовариства.

Одним із характерних принципів концепції ісламської економіки є особлива роль держави, яка щодо країн Ради співробітництва арабських держав Затоки (РСАДЗ) виражається у націоналізації сформованих галузей нафтогазо-

вої промисловості, що становить основу сучасної економіки кожної з цих країн, орієнтації продукції цих галузей на світовий ринок збуту, а також організації життя суспільства на одержувані від цього доходи.

У країнах Ради співробітництва арабських держав Затоки (РСАДЗ) сформувалися однорідні економічні моделі, що потребують варіантів диверсифікації економік кожної з них. Головним при цьому має стати поступове усунення домінуючої ролі держави в національній економіці та перерозподіл її ролі з приватним сектором на користь істотного зростання останнього. Крім того, не можна не відзначити особливу роль ісламських банків у фінансових системах країн Близького Сходу. Відповідно до шариату співпраця підприємств із банками відбувається на умовах обов'язкового виконання деяких основних принципів [13]: заборона на існування позикового проценту (ріба); розподіл ризику між банками та їх клієнтами; гроші як «потенційний» капітал; заборона спекулятивної поведінки; жорстка дисципліна виконання договорів; заборона деяких видів діяльності.

Таким чином, за нормами шариату, вкладаючи кошти в ісламські банки, вкладники стають інвесторами – через банк спрямовують свої кошти в певні інвестиційні проекти. При цьому всім ісламським банкам (а також традиційним банкам під час надання ісламських фінансових послуг) забороняється інвестування або ведення діяльності: щодо виробництва або збуту алкогольної продукції, свинини для споживання людьми, вогнепальної зброї; щодо деяких елементів розваги. Тому в релігійних канонах закладені механізми перерозподілу заощаджень в ефективні інвестиції та інструменти протидії спекулятивним операціям, що часто супроводжують портфельні інвестиції.

Взявши курс на лібералізацію міжнародного руху капіталу, країни РСАДЗ реалізують безліч ініціатив, таких як зміни у законодавстві, послаблення у системі оподаткування, боротьба з корупцією, поліпшення роботи судової системи, орієнтованість на європейські стандарти прозорості ведення бізнесу і захисту капіталу, підписання угод про вільну торгівлю, про інвестування, про уникнення подвійного оподаткування, розроблення інвестиційних карт, заохочення проведення заходів, спрямованих на залучення ПІІ [14, с. 105]. Можна виділити, зокрема, створення і розвиток «вільних економічних зон», «фінансових центрів», реалізовано цілу низку масштабних інвестиційних проектів.

Статистика залучених та здійснених іноземних інвестицій арабськими державами свідчить про їх зростаючий вплив на світові потоки капіталу. При цьому варто звернути увагу, що наприкінці ХХ ст. ці країни були переважно реципієнтами прямих іноземних інвестицій, а у ХХІ ст. стали донорами інвестиційних ресурсів. Головними локомотивами стрімких змін стали Саудівська Аравія, ОАЕ та Кувейт і Катар, на які припадає лівова частка залучених прямих іноземних інвестицій у регіоні у 2010–2015 рр. – понад 95% вхідних потоків ПІІ.

На думку В.І. Русаковича, враховуючи значні потоки ПІІ до країн РСАДЗ та з огляду на надлишкові для них фінансові ресурси, ця група держав «відчуває гостру потребу в іноземних інвестиціях переважно у вигляді технологій та основного капіталу», а їхня «інвестиційна активність (тобто вивезення капіталу) повинна розглядатися як необхідна передумова стабілізації та зростання національних економік» [15, с. 177]. На нашу думку, «гострої» потреби в інвестиціях ці країни не відчують. Питання полягає в оцінці інвестиційних проектів і правильній розстановці пріоритетів, переході до довгострокового інвестиційного планування, а також полегшенні доступу приватного сектору до таких інвестицій.

Вхідні/вихідні ПІІ розрізі країн РСАДЗ та регіонів у 1990–2015 рр., млн. дол. США

№	Країни / регіони	1990		2000		2010		2015	
		вхідні	вихідні	вхідні	вихідні	вхідні	вихідні	вхідні	вихідні
1.	Бахрейн	-183	25	364	10	156	334	891	922
2.	Кувейт	6	-239	16	-303	456	1530	18 510	7562
3.	Катар	5	2	252	18	4670	1863	327	1840
4.	Оман	142	0	83	0	1243	1498	1 514	1371
5.	Саудівська Аравія	312	-638	183	1 550	29 233	3907	12 182	4402
6.	ОАЕ	-116	-58	-506	1550	5500	2015	9602	2536
7.	Країни РСАДЗ	166	-908	361	1699	41 258	11 147	26 367	18 633
	Світ (млрд. дол. США)	207,4	241,4	1413,2	1240,32	1408,5	1504,9	1350,9	1390,9

Джерело: побудовано автором на підставі [3]

**Висновки.** Одним із найбільш уживаних інструментів інвестиційної політики держави в зарубіжних країнах є використання податкових пільг, до яких належать податковий кредит, податкові знижки та податкові субсидії. При цьому в розвинених державах форми встановлених податкових інвестиційних пільг кожного разу узгоджуються з конкретними економічними умовами і завданнями промислової політики цих країн. Водночас у країнах, що розвиваються, основним є готовність іноземних інвесторів до капіталовкладень, на підставі чого встановлюються податкові пільги для конкретних інвесторів.

Проте в багатьох країнах світу одним із найдієвіших методичних підходів, що відрізняється високою ефектив-

ністю та результативністю, є програмно-цільове управління інвестиційною діяльністю. У розвинених країнах світу ефективним інструментом інвестиційної політики держави є державне інвестиційне замовлення, яке використовують із метою реалізації соціальних проектів або для підтримки окремих галузей у кризовий період.

При цьому у країнах, що розвиваються, основними залишаються адміністративні важелі інвестиційної політики, які передбачають пряме втручання держави у інвестиційний процес, встановлення заборони на види діяльності, частки участі іноземного інвестора, ліцензування діяльності в окремих галузях народного господарства та використання природних ресурсів.

#### Список використаних джерел:

- Graham E.M., Krugman P.R. Foreign Direct Investment in the United States / E.M. Graham, P.R. Krugman. Washington, 1991. 191p.
- Міжнародний статистичний інтернет-портал. URL: <https://www.indexmundi.com/facts/united-states/current-account-balance>.
- Офіційний сайт Конференції ООН з торгівлі і розвитку ЮНКТАД. URL: <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx>.
- Абышлы Лачын Везир оглы Формирование инвестиционной политики и общий разбор ее влияния на экономику / Лачын Везир оглы Абышлы // Журнал европейской экономики. 2010. Т. 9 (№ 4). С. 532–537.
- Иванов О.В. Государственная политика привлечения иностранного капитала в Японии / О.В. Иванов // Внешняя торговля. 2000. № 4.
- Савин В. О некоторых условиях инвестирования иностранного капитала в Китае / В. Савин // Инвестиции в России. 2000. № 12.
- Wang Y. Chinese Legal Reform: The case of Foreign Investment Law / Y. Wang. L., N.Y., 2002. 254 p.
- National Legislation and Regulations Relating to Transnational Corporations: a Technical Paper. N.Y. 2013.
- Ануфриева Л.П. Международное частное право: В 3 т. / Л.П. Ануфриева. М.: Изд-во БЕК, 2002. Т. 2. 288 с.
- Doing Business and Investing in Germany / Price-waterhouse Coopers. 2017. URL: [https://www.pwc.com/hu/hu/german\\_business\\_group/assets/doing\\_business\\_in\\_germany\\_guide\\_2017.pdf](https://www.pwc.com/hu/hu/german_business_group/assets/doing_business_in_germany_guide_2017.pdf).
- Jackson J.H., Davey W.J. & Sykes A.O. (2013). International economic relations: Cases, materials, and text on the national and international regulation of transnational economic relations.
- Doing Business in France/Price-waterhouse Coopers. 2015. URL: <https://www.pwc.de/de/internationale-maerkte/assets/doing-business-in-france.pdf>.
- Трунин П.В. Исламская финансовая система : современное состояние и перспективы развития / Трунин П.В., Каменских М.В., Муфтяхетдинова М.М. Институт экономики переходного периода. 2008. 67 с. URL: <http://www.iet.ru/files/text/usaidd/islam-banking.pdf>.
- Исламская финансовая система : монография / В.И. Сидоров, Салах Гасим, Н.С. Гайдей. Х.: ХНУ имени В.Н. Каразина, 2017. 420 с.
- Русакович В.И. Инвестиционное сотрудничество Российской Федерации со странами Персидского залива : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.14 «Мировая экономика» / Русакович Василий Игоревич ; Рос. ун-т дружбы народов. М., 2011. 214 с.

## МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В УСЛОВИЯХ ФИНАНСОВЫХ ДИСБАЛАНСОВ

**Аннотация.** В статье исследованы характерные особенности и тенденции регулирования прямых иностранных инвестиций (ПИИ) на национальном уровне в различных регионах мира. Выделены преимущества и недостатки зарубежных моделей стимулирования иностранных инвестиций («американская», «азиатская», «европейская», «арабская»). На основе обобщения и анализа детерминант ПИИ, специфики использования современных методов и инструментов государственного стимулирования и привлечения прямых иностранных инвестиций в зарубежных странах на современном этапе экономической интеграции определены наиболее эффективные подходы к привлечению инвестиций и их влияние на финансовые дисбалансы.

**Ключевые слова:** финансовые дисбалансы, прямые иностранные инвестиции, государственное регулирование, стимулирование, зарубежный опыт.

## INTERNATIONAL EXPERIENCE OF FDI ATTRACTION IN TERMS OF FINANCIAL IMBALANCES

**Summary.** The article deals with the specific features and trends of regulation of foreign direct investment (FDI) at the national level in different regions of the world. The advantages and disadvantages of foreign models of stimulating foreign investments ("American", "Asian", "European", "Arabic") are highlighted. Based on the synthesis and analysis of the determinants of FDI, the specifics of the use of modern methods and tools of state incentives and attracting foreign direct investment in foreign countries at the present stage of economic integration, the most effective approaches to attracting investments and their impact on financial imbalances have been identified.

**Key words:** financial imbalances, foreign direct investments, state regulation, stimulation, foreign experience.

УДК 338.436

**Кібенко К. А.**

*аспірант кафедри економіки  
Таврійського державного агротехнологічного університету*

**Kibenko E. A.**

*postgraduate student of the Department of Economics  
Tavria state agrotechnological University*

## ДОСВІД ЗАРУБІЖНИХ КРАЇН У РОЗВИТКУ ОБСЛУГОВУЮЧОЇ КООПЕРАЦІЇ СЕЛЯНСЬКИХ ГОСПОДАРСТВ

**Анотація.** Розглянуто досвід зарубіжних країн у веденні сільськогосподарської обслуговуючої кооперації селянських господарств та напрями її державної підтримки. Висвітлено роль та місце сільськогосподарської обслуговуючої кооперації селянських господарств у розвитку сільських територій України.

**Ключові слова:** кооперація, сільськогосподарський обслуговуючий кооператив, селянські господарства, державна підтримка, сімейні фермерські господарства, сільська територія, перспективи розвитку.

**Постановка проблеми.** Сьогодні в Україні накопичено певний вітчизняний досвід ведення аграрних відносин, проте його недостатньо для ефективного функціонування селянських господарств. Саме тому необхідний активний пошук для їх удосконалення, у тому числі із застосуванням зарубіжного досвіду, де розвиток аграрних відносин має давню історію та великий арсенал механізмів їх регулювання. Доцільно розглядати як один з інструментів підвищення ефективності функціонування селянських господарств сільськогосподарську обслуговуючу кооперацію, використовуючи світовий досвід у цьому питанні. За умов зацікавленості та вмілого його використання такий досвід дасть поштовх нашій країні як з економічного, так і з соціального розвитку насамперед сільських територій, вивісивши аграрні відносини на істотно вищий рівень.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання становлення і розвитку кооперації привертало увагу вчених вже досить давно, серед теоретиків кооперації слід виділити М.Д. Кондратьєва, М.С. Туган-Барановського,

О.В. Чайнова та інших. Серед сучасників дослідженнями щодо становлення та розвитку кооперативних відносин на селі присвячують свої праці вчені-аграрники П.Т. Саблук, В.Я. Месель-Веселяк, М.М. Кропивко, М.Й. Малік, Л.В. Молдаван, О.М. Могильний, П. Макаренко та ін. Але питання щодо розвитку сільськогосподарської обслуговуючої кооперації селянських господарств із застосуванням зарубіжного досвіду залишаються відкритими і потребують подальшого вивчення.

**Метою** статті є вивчення досвіду розвинених країн світу щодо створення, діяльності, розвитку та державної підтримки обслуговуючої кооперації як одного з основних напрямів підвищення ефективності діяльності селянських господарств та сільських територій загалом.

**Результати дослідження.** Для підвищення продуктивності праці з ведення домогосподарств їх члени вимушені об'єднувати свої обмежені трудові і матеріально-технічні ресурси. Особливо це стосується ведення селянських господарств, де процеси з обробітку землі, догляду за худобою,