ТЕМА 5. **МІЖНАРОДНИЙ РУХ КАПІТАЛУ**

**(4 год)**

1. Міжнародний рух капіталу: сутність, причини, форми.
2. Теорії міжнародного руху капіталу.
3. Поняття і види офшорних зон. Мотивиспрямування бізнесу до офшорних зон.

4. Міжнародне кредитування: сутність, принципи, види.

5. Причини криз світової заборгованості. Методи управління зовнішнім державним боргом

6. Сутність і шляхи покращення інвестиційного клімату України.

1. ***Міжнародний рух капіталів: сутність, причини, форми.***

Початок вивезення капіталу припадає на XVI-XVII ст., тобто на період великих географічних відкриттів, появи нових шляхів мореплавства, бурхливого розвитку у європейських країнах капіталістичного ринку, зовнішньої торгівлі і появи перших колоній. Як систематичне явище, вивезення капіталу сформувалося наприкінці ХІХ ст. у ході і після індустріалізації у розвинених країнах. Індустріальна економіка потребувала сировини, яку купували у колоніях, а промислово розвинені країни відправляли капітал на периферію світового господарства — у слаборозвинені країни.

***МРК*** - це зустрічне переміщення капіталу між країнами (в товарній або грошовій формі) з *метою* його самозростання й максимізації прибутку.

Наряду з метою додаткові *завдання* — прискорення реалізації товарів і послуг (кредит), допомога національним економікам, економічне й політичне підкорення, позбавлення від екологічно брудних виробництв, відмивання незаконно отриманих коштів.

***Класичні причини******МРК***:

1. Відмінності у нормі прибутку;
2. Нерівномірність концентрації капіталу: відносний надлишок в одних країнах, та нестача в інших;
3. Низькі ціни на сировину та робочу силу в країнах-рецепієнтах;
4. Географічна диверсифікація інвестицій з метою зниження ризиків.

***Додаткові причини МРК******в сучасних умовах****:*

1. Поглиблення міжнародної спеціалізації та кооперації виробництва, структурні зрушення у світовій економіці (індустріалізація в країнах, що розвиваються, зміна форм власності у країнах з перехідною економікою);
2. Лібералізація процесів експорту та імпорту капіталу
3. Наявність пільгових інвестиційних режимів
4. Невисокі екологічні стандарти
5. Сприятливий інвестиційний клімат в інших країнах

 5. Маркетинг, прагнення до освоєння нових ринків

в т.ч. проникнення на ринки держав, що встановлюють тарифні чи нетарифні обмеження на імпорт продукції іноземних корпорацій.

Капітал експортується в різноманітних формах:

* З точки зору власності: ***приватний*** і ***державний*** капітал, капітал ***міжнародних організацій***;

Принимают решения о вывозе: гос.капитала – правительства;

частного капитала – менеджеры фирм и корпорацій.

* З точки зору спрямування інвестицій: ***позичковий*** (внески, позики, кредити, грошова допомога) та ***підприємницький***(прямі інвестиції та портфельні інвестиції);

 (см. схему у підручнику для мед).

***Прямі інвестиції*** – це вкладення у промислові, торговельні та інші підприємства (реальний сектор). Переважна частка щорічного світового потоку – на ТНК. Мотив – довгостроковий інтерес. Інвестор отримує реальний контроль над новим об’єктом.

***Портфельні інвестиції*** — у цінні папери (іноді — у підприємства, коли його частка у власності не перевищує 10-25 % від загального капіталу). Отримують прибуток у формі дивідендів та зростання курсу акцій. Але контролю над новим об’єктом інвестор не отримує.

За понад 100 років багато що змінилося у міжнародному русі капіталу.

***Сучасні особливості МРК****:*

1. зміна вектору інвестиційних потоків: у провідні та наукомісткі галузі; до сфери послуг, у межах самого постіндустріального світу.
2. значне прискорення обміну капіталами завдяки сучасним інформаційним технологіям та діям великих ТНК.
3. певна автономія кредитів від прямих інвестицій. Отримувачі: спочатку – країни «наздоганяючого розвитку»; з кінця 1980-х рр. – постсоціалістичні країни; останні 10 років – бум кредитів у країни Латинської Америки (Бразилію, Аргентину и Чилі).Після кризи - скорочення пропозиції кредитів.
4. посилення ролі Китаю як експортеру капіталу (останні 10 років)
5. зростання обсягів спекулятивного та віртуального капіталу. Кризи.

Якщо держави не протидіють, то фінансовий капітал частково або повністю підкорює менш розвинені національні економіки, визначаючи напрями їх структурних змін.

1. зростання експорту капіталу до офшорних зон.
2. ***Теорії міжнародного руху капіталу.***

Узагальнюючи причини міжнародного руху капіталу, представники різних наукових шкіл по-різному їх пояснювали. Представники ***класичної*** (Д. Рикардо, кінець XVIII ст.)) і ***неокласичної школи*** (Дж. С. Міль, кінець XIX ст.) будували свої концепції на ***теорії порівняльних переваг***. Вони порівнювали норму прибутку різних національних капіталів та їх граничну прибутковість. Норма прибутку в країнах, де концентрація капіталу значна, схильна до зниження. Причому Дж. С. Міль підкреслював, що різниця у нормі прибутку в різних країнах має бути настільки суттєвою, щоб перекрити також ризик, який іноземний інвестор отримує у чужій країні.

 Остаточний варіант неокласичної теорії міжнародного руху капіталу сформулювали наступні вчені. Е. Хекшер сформулював тезу про тенденцію до міжнародного рівноваги цін на фактори виробництва, яка пробиває собі дорогу. Ця тенденція пробиває собі дорогу як через міжнародну торгівлю, так і через міжнародний рух факторів виробництва, чия вартість і кількісне співвідношення в різних країнах неоднакові. Б. Олін у своїй концепції показав, що рух факторів виробництва пояснюється в першу чергу різним попитом на них в різних країнах: вони рухаються звідти, де відсоткова ставка більш висока. Додатковими факторами є митні бар'єри, прагнення фірм до географічної диверсифікації капіталовкладень, політичні розбіжності між країнами, менший ризик зарубіжних інвестицій. Р. Нурксе прийшов до висновку, що вивезення капіталу з країни, де його продуктивність є низькою у країну з більш високою продуктивністю означає ефективну комбінацію факторів виробництва та збільшення національного доходу в обидвох країнах.

Далі ***Дж. Кейнс та неокейнсіанська наукова школа*** пояснювали перелив капіталу станом платіжного балансу країни. У країні, де швидко зростає експорт товарів, швидко збільшується попит на капітал і вона його переважно імпортує (і навпаки), а при порушенні цього правила необхідне втручання держави. Представники цієї школи вважали, що експорт капіталу із розвинених країн у країни, що розвиваються, стимулює ділову активність в обидвох країнах. Ця точка зору слугує теоретичному обґрунтуванню політики допомоги бідним країнам. Розвиток теорії міжнародного руху капіталу також отримав у працях Ф. Махлупа, Р. Харрода, Є. Домара, а потім у працях сучасних науковців.

***Сучасні інституціональні теорії теорії міжнародного руху капіталу,*** розглядають різні модифікації корпоративних моделей і розглядають концепції розвитку ТНК, життєвого циклу товарів, монополістичних переваг тощо. Основою для них стає модель конкурентних переваг М. Портера, де конкурентні переваги національної економіки визначаються міжнародними результатами діяльності національних фірм. Р. Коуз та інші науковці-інституціоналісти також вважають, що всередині великої корпорації між її підрозділами діє особливий внутрішній ринок, регульований топ-менеджером і керівниками підрозділів. Значна частина формально міжнародних операцій є фактично внутріфірмовими операціями ТНК. В рамках концепцій ТНК розроблено також чимало моделей руху прямих інвестицій.

1. ***Поняття і види офшорних зон. Причини відтоку капіталу за кордон.***

Термін «офшори» стався від англ. «offshore» - «поза берегом», тому що зазвичай офшорами стають невеликі острівні держави**.** Вони притягують майже половину всіх капіталів, що обертаються на світовому ринку.

У докладі міжнародної неурядової організації «Tax Justice Network» зазначено: понад 21 трлн дол приховані в різних офшорних зонах. Це дорівнює спільному ВВП США і Японії. Україна - на 9 місці за обсягом виведення капіталу в офшори (озвучена сума перевищує $ 165,2 млрд.)

***Офшорна зона*** – країна або територія, у законодавстві якої дозволено реєструвати компанії, що отримують прибуток з джерел поза країною або територією реєстрації.

***Офшорна діяльність*** – це діяльність комерційної компанії поза юрисдикцією якої-небудь держави.

Офшори почали з’являтися у другій половині ХХ ст. через природнє прагнення підприємців до максимізації прибутків. Це також закономірний наслідок підвищення відкритості та лібералізації світової економіки.

Основні ***мотиви***спрямування бізнесу до офшорних зон: мінімізація оподаткування, акумуляція додаткових фінансових ресурсів, прагнення до анонімності; захист активів від націоналізації, реприватизації, рейдерства, залежних судів, спрощення доступу до кредитів; приховування та «відмивання» злочинних коштів.

***Класичні офшори***пропонують інвесторам безподатковий режим та повну конфіденційність інформації щодо реальних власників. До них належать [Беліз](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%91%D0%B5%D0%BB%D1%96%D0%B7), [Панама](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%9F%D0%B0%D0%BD%D0%B0%D0%BC%D0%B0), [Домініка](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%94%D0%BE%D0%BC%D1%96%D0%BD%D1%96%D0%BA%D0%B0), острів [Джерсі](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%94%D0%B6%D0%B5%D1%80%D1%81%D1%96) та інші.

Після фінансової кризи 2008-2010) їх кількість скорочувалася під впливом міжнародних організацій.

***Низькоподаткові юрисдикції***передбачаютьщорічне подання бухгалтерської звітності й аудит. Вони мають більший престиж у світі, проте й менший рівень конфіденційності. До них можна віднести [Великобритані](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%92%D0%B5%D0%BB%D0%B8%D0%BA%D0%BE%D0%B1%D1%80%D0%B8%D1%82%D0%B0%D0%BD%D1%96%D1%8F)ю, [Кіпр](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%9A%D1%96%D0%BF%D1%80), [Гонконг](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%93%D0%BE%D0%BD%D0%BA%D0%BE%D0%BD%D0%B3), [Нову Зеланді](http://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%9D%D0%BE%D0%B2%D0%B0_%D0%97%D0%B5%D0%BB%D0%B0%D0%BD%D0%B4%D1%96%D1%8F)ю.

Офшорні зони можуть бути:

* *самостійними державами* (Ірландія, Люксембург, Мальта, Сінгапур, Кіпр, Панама, Західне Самоа);
* *залежними територіями* (Гібралтар у складі Великобританії, Антильські острови у складі Нідерландів, Британські Віргінські та Кайманові острови);
* *частинами держав* (провінція Нью-Брансуік у Канаді, штати Вайомінг, Делавер у США, кантон Цуг у Швейцарії).

Умовно на карті світу виділяють чотири регіони, які характеризуються найбільш активною діяльністю у сфері офшорного бізнесу: північноамериканський, карибський, європейський та Океанія.

До найбільш поширених офшорних схем належать такі:

 – офшорна компанія – посередник при експорті або імпорті – офшорна компанія у галузі надання послуг.

 – офшорна компанія – підрядник при будівництві;

– офшорна компанія – лізингодавець;

Для бізнесу процес планування офшорних схем, незважаючи на його значну вартість та затрати часу, є найефективнішим способом набуття конкурентних переваг. Проте прагнення підприємств зменшити податкові зобов’язання суперечать національним інтересам. У Парижі 1989 р. за ініціативою Президента Франції на саміті країн Великої сімки було створено FATF (Financial Action Task Force on Money Laundering). У відповідь на події 11 вересня 2001 р. FATF прийняла рішення про боротьбу з фінансуванням тероризму. На 2019 рік членами ФАТФ є 37 країн і дві міжнародні організації, спостерігачами - 23 організації і одна держава (Індонезія).

4***. Міжнародне кредитування: сутність, принципи, види.***

Нагадаємо з курсу економічної теорії, щокредит — це форма руху вільних грошових коштів за певними принципами (повернення, платності, терміновості і матеріальної забезпеченості). Ці принципи кредитування відіграють ключову роль у стабільному розвитку.

***Міжнародне кредитування*** – це рух позичкового капіталу між суб’єктами міжнародних відносин (до них - уряди, міжнародні фінансово-кредитні організації, банки, приватні особи). Передбачає надання валютних і товарних ресурсів на умовах повернення, терміновості та виплати процента.

К*ороткострокові кредити* надаються терміном до одного року, *середньострокові* – від 1 до 5 років,  *довгострокові* – понад 7 років.

Кредит може бути одноразовимї або складовою відкритої кредитної лінії (транш МВФ). Умови кредиту мають бути узгоджені з кожною стороною в угоді, перш ніж будь-які гроші або майно перейдуть в інші руки. Якщо кредитор вимагає застави, це зазначено в кредитних документах.

***Переваги кредиту*** *для національної економіки та бізнесу*: надає змогу збільшити та прискорити виробництво національного і світового продукту, реалізацію товарів і послуг, задоволення зростаючих потреб населення планети.

***Вади*** кредиту: збільшення теперішнього споживання за рахунок майбутнього.

Тому послідовне погашення кредитів без нових запозичень (через стале економічне зростання і переорієнтацію на прямі інвестиції та розміщення облігацій) є найкращим вектором розвитку. Це підтвердили азійські країни протягом багатьох років.

Для глобальної економіки характерне періодичне виникнення криз світової заборгованості. Остання – 2008-2009 рр. Найбільші фінансові структури США, які стали першою жертвою міжнародної фінансової кризи 2008 р., мали зайве кредитування, надмірну залежність від позичкових коштів і надто м’який ризик-менеджмент щодо своїх клієнтів і різноманітних кредитних операцій.

***Мотиви отримувачів кредитів****:* вирівнювання платіжного балансу країни; компенсація дефіциту внутрішніх інвестицій; обслуговування старого зовнішнього боргу.

***Мотиви кредиторів****:* більш прибуткове використання вільних грошей, політичні та ідеологічні мотиви.

Найбільш поширеною класифікацією кредитів є товарний (комерційний), фінансовий і валютний кредити.

***Торговий (товарний, комерційний) кредит*** надає експортер певної країни своєму покупцю в іншій країні, як правило, на короткий термін з умовою майбутнього покриття платежем у грошовій чи іншій товарній формі. Це є угода, за якою підприємець може придбати товар без оплати готівкою (вона перекладається на більш пізній термін). Стимулює продажі. Важливу роль відіграє репутація отримувачів кредиту, їх надійність.

Належить до to business-to-business торгівлі. Підприємства отримують поставки, які мають вирішальні значення для зростання бізнесу, а грошей або не вистачає, або вони їх використовують для інших цілей бізнесу. Часто буває в формі неофіційного контракту.

В багатьох країнах торгові кредити - приблизно 20% від усіх інвестицій, що фінансуються ззовні. Торговий кредит є найбільш корисним для підприємств, які не мають інших варіантів фінансування. У США торговий кредит використовується приблизно 60% малого бізнесу.

 Різновидом товарного кредиту є *внутрішньокорпораційний* кредит, який покриває 2/3 фінансових потреб великих ТНК.

 ***Фінансовий* *кредит*** є сукупний обсяг кредитних ресурсів, наданих внутрішнім суб’єктам господарювання іноземними банками, міжнародними фінансовими організаціями. Це також угода між банками і позичальниками про умови погашення тіла кредиту і процентів. Надає більшу свободу позичальникам у напряму витрачання грошей, ніж товарний кредит. Значення для економіки та бізнесу: компенсація дефіциту внутрішніх інвестицій; стимулювання виробництва, продажів товарів і послуг, задоволення зростаючих потреб споживачів; обслуговування старого зовнішнього боргу.

***Валютний* *кредит*** (різновид банківського) використовують для вирівнювання платіжного балансу країни, для валютних інтервенцій центральними банками. валютах країни-кредитора, країни-боржника, а також у третіх валютах

Найбільшими фінансовими кредиторами в Україні є МВФ і ЄБРР. Один з останніх прикладів - екологічна організація Greencubator, ЄБРР та ЄС надали гранти на 100 тисяч євро переможцям конкурсу стартапів України в рамках програми «Кліматичні Інноваційні Ваучери».

**Урядовий (державний)** **кредит** надається однією країною іншій у товарній або грошовій формі, у межах міжурядової угоди. Суб’єктами кредитних відносин виступають окремі держави, а об’єктом перерозподілу - їх національний доход. Зазвичай він має більші пільги, ніж приватний. Найчастіше урядовий кредит є цільовим для опанування конкретних проектів, програм економічного та соціального розвитку.

***Специфічні різновиди інвестиційного кредиту***

***Лізинг*** – це особливий вид фінансової та інвестиційної діяльності, за умови якого лізингова компанія купує у постачальника предмет лізингу за певну плату, на певних умовах і на певний термін. Лізинг передбачає економічні відносини між постачальником ресурсів, користувачем та власником, закріплені угодою терміном від 3 до 15 років. Таким чином, лізинг – це комплексна операція, що включає оренду, кредит, інвестування

Наприклад, Гонконгська взяла в оренду терміном на 40 років контейнерний термінал в американському морському порту Лонг-Біч площею понад 1 кв. км. Найбільша угода в історії подібних договорів США. Він буде найбільш екологічним терміналом в Північній Америці

***Факторинг*** – міжнародні фінансові послуги по поверненню експортеру заборгованості від імпортера за допомогою спеціалізованої фінансової компанії (або банку) з метою негайного отримання ним більшої частини грошей. Факторна компанія надає гарантії експортерам повного погашення заборгованості, це сприяє зниженню трансакційних витрат. Факторингові компанії скуповують рахунки експортерів зі скидкою. Як правило, це 70-80% платежу вже за 2-3 дні, а решта суми – після сплати імпортерами боргу. Факторинг вважається короткостроковим інструментом кредитування.

***Форфейтинг*** – це купівля у експортераборгового зобов’язання іноземного покупцябанком чи спеціалізованою компанією без права регресу. Форфейтери можуть перепродавати куплені векселі на вторинному ринку.

*5.* ***Причини кризи світової заборгованості. Методи управління зовнішнім державним боргом***

Система міжнародних запозичень далека від досконалості. Про це свідчать періодично повторювані кризи світової заборгованості.

Нагадаємо з курсу економічної теорії, що внутрішній державний борг — це сума накопичених в національній економіці за певний період часу бюджетних дефіцитів, які покриваються облігаціями державної позики.

***Державний зовнішній борг*** – це сума зобов’язань країни перед зовнішніми кредиторами за непогашеними позиками та несплаченими процентами. Він складається з *державного прямого* (тобто запозиченого безпосередньо урядом) та *корпоративного* (тобто запозиченого бізнесом під гарантії держави) боргу. Внутрішній та зовнішній державний борг створює ***загальний (сукупний) борг держави.***

Активність держави як позичальника слугує індикатором стану його фінансів. Що більше кредитів, то, як правило, більша вірогідність держбюджету. Що вища частка державного боргу у ВВП, тим глибша криза фінансів.

***Приватний зовнішній борг*** — це борг приватних фірм, компаній, банків тощо, який не гарантований державою.

Хто надає позики? Уряди інших країн, центральні банки, інші урядові інститути, міжнародні фінансові організації.

 Найкращий спосіб погашення зовнішнього боргу для країни – це стале економічне зростання протягом багатьох років, це грамотний стратегічний менеджмент на мікрорівні, спрямований на отримання конкурентних переваг, підвищення рентабельності виробництва та інноваційний розвиток.

Додаткові інструменти зменшення зовнішнього державного боргу

 ***Списання боргу*.** Але воно знижує стимули для уряду щодо поліпшення економічної ситуації. Уряд витрачає менші зусилля на жорстку економічну політику, яка передбачає непопулярні заходи.

 ***Реструктуризація боргу*** – це перенос термінів платежів. Тимчасово облегшує ситуацію, але стратегічно – ні, бо можуть з’явитися нові проценти.

***Викуп боргу.*** Якщо країна-боржник має у своєму активі досить значні обсяги золотовалютних резервів, вона самостійно викупає власні борги на відкритому ринку.

***Сек’ютеризація.*** В цьому випадку країна-боржник емітує облігації, які безпосередньо обмінюються на борг.

Якщо регулюючі заходи виявились неефективними держава може опинитись у стані дефолту. ***Дефо́лт*** ([англ.](http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%90%D0%BD%D0%B3%D0%BB%D0%B8%D0%B9%D1%81%D0%BA%D0%B8%D0%B9_%D1%8F%D0%B7%D1%8B%D0%BA) default — невиконання зобов’язань) - невиконання договору позики, тобто несплата вчасно процентів або основного боргу. Може оголошуватися як компаніями, приватними особами, так і державами («суверенний дефолт»), нездатними обслуговувати всі або частину своїх зобов'язань.

*Наслідки дефолту*: закриття доступу країн або компаній до кредитних ресурсів міжнародних організацій і країн-донорів; блокування рахунків центрального банку країни, що оголосила дефолт, у зарубіжних банках. Ризик арешту майна державних компаній за кордоном (у першу чергу, морських й повітряних суден з національною атрибутикою).

Кредитори неплатоспроможних країн також мимо волі караються за необдуманий ризик, оскільки їхні цінні папери (здебільшого боргові зобов’язання) втрачають цінність.

***5. Шляхи покращення інвестиційного клімату України.***

### Існує пряма залежність між економічним зростанням та інвестиціями. Її демонструють два показники:

###  *Мультиплікатор інвестицій* *–* чисельний коефіцієнт, який відображає збільшення (зменшення) ВВП і національного доходу від збільшення (зменшення) інвестицій. Тобто інвестиції прискорюють темпи зростання. Модель мультиплікатора, розроблену Дж. Кейнсом, вперше було застосовано у період депресії 1929–1933 років.

Зворотній показник – ***акселератор інвестицій,*** абочисельний коефіцієнт, який відображає збільшення (зменшення) інвестицій від збільшення (зменшення) ВВП.

 До факторів інвестування у певну країну відносять фінансово-економічну, політичну стабільність та стале економічне зростання, а також позитивні сигнали від МВФ та інших міжнародних організацій;

***Інвестиційний клімат країни*** – це сукупність економічних, правових, регуляторних, політичних та інших факторів, які насамкінець визначають ступінь ризикованості капіталовкладень та можливість їх ефективного використання. Його складові: економічний потенціал, людські ресурси, ефективність витрат на ведення бізнесу, якість життя, якість інфраструктури, легкість ведення бізнесу.

***Причини несприятливого інвестиційного клімату в Україні:***

### Політична нестабільність, військовий конфлікт на Сході країни;

###  Неусталеність прав власності, можливість рейдерства,

### залежна судова система.

###  Монополізм і корупція.

###  Великий зовнішній борг;

###  Непрозорість економічної поведінки багатьох комерційних структур .

###  Недосконала податкова система, наявність корупційних податків;

###  Низькі стандарти корпоративного менеджменту.

###  Недосконала транспортна, енергетична та телекомунікаційна інфраструктура, що не дозволяє державі реалізувати сповна величезний транзитний потенціал і скористатися сприятливим географічним положенням.

###  Низька платоспроможність населення.

### Усунення кожної з цих причин формує відповідні шляхи поліпшення інвестиційного клімату України, залучення прямих іноземних інвестицій, зростання ВВП і зайнятості, збільшення добробуту громадян.