

## Міжнародні інвестиційні потоки в умовах глобальних фінансових дисбалансів

Касянок К.Г.

аспірант,

Київський національний торговельно-економічний університет

У статті розглянуто тенденції руху капіталу, передусім прямих іноземних інвестицій, в умовах фінансових дисбалансів. Охарактеризовано основні виміри глобальних фінансових дисбалансів: просторовий, функціональний та структурний. Визначено, що прямі іноземні інвестиції є визначальним фактором у розвитку світового виробництва та торгівлі. На основі статистичних даних виокремлено тенденції інвестиційних потоків. Доведено взаємозв'язок між тенденціями міжнародних інвестиційних потоків та розвитком глобальними фінансовими дисбалансами.

**Ключові слова:** прямі іноземні інвестиції, глобальні фінансові дисбаланси, платіжний баланс, «парадокс заощаджень», країни-донори і реципієнти капіталу.

Касянок К.Г. МЕЖДУНАРОДНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПОТОКИ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛЬНЫХ ФИНАНСОВЫХ ДИСБАЛАНСОВ

В статье рассмотрены тенденции движения капитала, в первую очередь прямых иностранных инвестиций, в условиях финансовых дисбалансов. Охарактеризованы основные измерения глобальных финансовых дисбалансов: пространственный, функциональный и структурный. Было определено, что, прямые иностранные инвестиции являются определяющим фактором в развитии мирового производства и торговли. На основе статистических данных выделены тенденции инвестиционных потоков. Обоснована взаимосвязь между тенденциями международных инвестиционных потоков и развитием глобальными финансовыми дисбалансами.

**Ключевые слова:** прямые иностранные инвестиции, глобальные финансовые дисбалансы, платежный баланс, «парадокс сбережений», страны-доноры и реципиенты капитала.

Kasianok K. INTERNATIONAL INVESTMENT FLOWS IN CASE OF GLOBAL FINANCIAL IMBALANCES

The article examines trends of the capital flows, especially foreign direct investment, in terms of financial imbalances. There are characterized main types of global financial imbalances, spatial, functional and structural. It was determined, that foreign direct investment is a key factor in the development of world production and international trade. Based on the statistical data main tendencies of investments flows are substituted. It was also proved the linkage between mentioned trends in international investment flows and the development of global financial imbalances.

**Keywords:** foreign direct investment, global financial imbalances, balance of payment, "saving glut", capital donors and recipients.

**Постановка проблеми в загальному вигляді.** Ключовою тенденцією розвитку світового господарства на початку XXI століття є процеси економічної глобалізації, які охопили всі його підсистеми та структурні компоненти. Іноземні інвестиції стають найдинамічнішою формою економічної глобалізації, її основною рушійною силою, оскільки прискорення міжнародного руху капіталу, насамперед, у формі міжнародних інвестицій впливає на масштаби і напрями соціально-економічних зрушень в економіці окремих країн та їхніх угруповань. Про це свідчить збільшення обсягу світової торгівлі: за останні 50 років в 17 разів (а світового ВВП – у 6 разів). На сучасному міжнародному ринку цінних паперів функціонує капітал обсягом близько 20 трлн доларів США. Щорічний

обсяг міжнародних кредитів складає близько 15 трлн доларів США, а прямих іноземних інвестицій близько 500 млрд доларів США, що є свідченням реальних масштабів міжнародних інвестиційних потоків.

Водночас в останні роки набули широкого висвітлення у науковій економічній літературі питання щодо нерівномірного розподілу наслідків глобалізації та асиметричного розвитку світової економіки. Такі впливові фахівці, як колишній голова Федеральної резервної системи США Алан Грінспен і його наступник Бен Бернанке стверджували, що швидка інтеграція міжнародної фінансової системи, і, як наслідок, активізація міжнародного інвестування за останнє десятиліття зіграла вирішальну роль в активізації та фінансуванні глобальних фінансових дисбалансів.

У вузькому значенні про глобальні фінансові дисбаланси можна говорити в контексті дефіциту торгового балансу США, що супроводжується зростанням зовнішнього боргу, і прямо протилежної ситуації в Китаї та деяких інших країнах Південно-Східної Азії.

У широкому значенні проблема глобальних фінансових дисбалансів має відношення до найбільших економік світу – США, Китаю, Японії, країн Європейського союзу, насамперед Німеччини. Вона проявляється в у нестабільній динаміці курсів основних валют і вартості валютних резервів різних країн. Водночас, торговельні потоки і взаємні інвестиції істотно залежать від валютних, кредитних і фондових ризиків, які пов'язані з глобальними фінансовими дисбалансами. У зв'язку із цим постає питання щодо взаємозв'язку між глобальними фінансовими дисбалансами та міжнародними інвестиційними потоками.

Теоретичне припущення про вплив інвестиційних потоків на формування глобальних фінансових дисбалансів підтверджуються статистичними даними. За розрахунками експертів ОЕСР перед глобальною фінансовою кризою у 2008 р. дисбаланс рахунку поточних операцій, що визначається сумою абсолютних величин дефіцитів та профіцитів рахунків поточних операцій країн світу, поступово зростав і досяг 5% світового ВВП. Крім того, у світі зростають диспропорції реального та фінансового секторів економіки: за останні 10 років обсяг операцій з фінансовими активами (акції компаній, державні та корпоративні облигації, кредити), по відношенню до світового ВВП, зросли з 261 до 356%. У цей же час ще активніше зростали обсяги операцій з деривативами, вартість яких в результаті перевищила в 12 разів світовий ВВП. Все це і стало, як відомо, в значній мірі умовою і точкою відліку сучасної затяжної світової фінансово-економічної кризи.

Таким чином проблема фінансових дисбалансів є надзвичайно актуальною як для окремих країн, так і для світової економіки в цілому. Зважаючи на вищевказане, вивчення природи взаємозв'язку між міжнародним потоками інвестицій та глобальними фінансовими дисбалансами є необхідним для розробки заходів протидії їм в майбутньому.

**Формулювання цілей статті (постановка завдання).** Мета статті полягає у виявленні взаємозв'язку міжнародних інвестиційних потоків та глобальних фінансових дисбалансів у світовій економіці.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання нерівномірного розвитку світової економіки (так звана, проблема глобальних дисбалансів) в останні роки набуло широкого висвітлення у працях вітчизняних та зарубіжних економістів. Своє бачення розвитку й наслідків глобальних фінансових дисбалансів представили Дж. Стігліц, Б. Айхенгрін, М. Ейхан Коуз, І. Прасад, К. Рогофф, Р. Манделл, К. Майснер, Л. Тейлор, В. Уайт та інші провідні західні дослідники. Плідними також є дослідження російських та українських науковців. Зокрема, проблемами функціонування окремих секторів міжнародного фінансового ринку займалися В. Андріанова, В. Галанова, В. Гранаутова, Е. Звонова, А. Ібрагімова, Д. Михайлова, Я. Міркіна, І. Платонова, Б. Рубцова, В. Торкановский, В. Геєць.

Різноманітні аспекти міжнародного руху капіталу та іноземних інвестицій розглядаються у працях таких знаних зарубіжних учених, як Л. Вернон, О. Вільямсон, Д. Гофман, Дж. Даннінг, К. Кодзіма, М. Портер, П. Фішер, С. Хаймер, Е. Хелпман та ін. Питання залучення іноземних інвестицій в Україну, зокрема, проблемних аспектів цього процесу знайшли відображення у дослідженнях багатьох вітчизняних вчених: О. Барановського, Я. Бережного, І.Бланка, В. Гейця, А. Гриньова, Б. Данилишина, Я. Жаліла, О. Мозгового, С. Мочерного, І. Ніколайко, О.Онопrienko, В. Петрушевської, О. Федорук та ін. На окрему увагу заслуговують аналітичні матеріали таких міжнародних організацій, як ООН, МВФ, Світовий Банк та ін.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Сучасний етап розвитку світової економіки характеризується збільшенням обсягів іноземних інвестицій, яке, в свою чергу, перевищує темпи зростання обсягів світового виробництва. Такими високими темпами глобальна економіка розвивається з другої половини ХХ століття. Детермінантами постійного зростання обсягів інвестицій стали такі фактори, як розвиток міжнародного поділу праці, інтернаціоналізація виробництва, науково-технічний прогрес, активна діяльність транснаціональних корпорацій на світовому ринку, лібералізація міжнародної торгівлі, розвиток торговельно-економічної інтеграції [1].

На початку 1940 рр. почалося зростання обсягів міжнародних потоків капіталу та обсягів міжнародної торгівлі паралельно з розширенням асортименту товарів і послуг, що безпосередньо пов'язано з залученням прямих іноземних інвестицій (ПІІ). Тенденції руху

іноземних інвестицій між країнами можна охарактеризувати в розрізі періодів, кожний тривалістю в 10 років (див. табл. 1).

Таблиця 1  
**Динаміка темпів зростання світової торгівлі, ВВП, прямих іноземних інвестицій та кількості ТНК в світі, 1950–2014 рр.**

Період	Середньорічні темпи зростання, %			
	Світова торгівля	ВВП	ПІІ	Кількість ТНК
1950–1960	107,5	106,2	110,5	99,4
1960–1970	109,4	106,9	111,2	104,2
1970–1980	119,9	110,0	113,7	108,4
1980–1990	107,0	107,9	113,1	108,0
1990–2000	106,9	105,6	115,9	108,7
2000–2010	109,4	104,1	102,2	103,0
2010–2014	108,6	103,6	104,2	105,7

*Джерело: побудовано автором на основі [2–4]*

За даними табл. 1 спостерігається інтенсивне зростання обсягів іноземного інвестування – більше 10% щороку, аж до періоду глобальної економічної кризи 2007–2009 рр. При чому, зважаючи на відповідний ріст кількості ТНК в світі протягом 1960–2000 рр., в середньому 5–8% на рік, підтверджується важлива роль міжнародних корпорацій у даному процесі. Таким чином, у другій половині ХХ століття, завдяки розширенню діяльності ТНК через механізм прямого іноземного інвестування в світі спостерігалось активне зростання обсягів виробництва (ВВП) – на 6–10% на рік, що в свою чергу зумовило збільшення обсягів світової торгівлі в середньому на 8–9% щороку.

Слід зауважити, що на сьогоднішній день ця тенденція зберігається і темпи зростання прямих іноземних інвестицій значно випереджають темпи зростання світового виробництва та світового обсягу торгівлі. Звідси випливає, що у сучасному світовому господарстві іноземні інвестиції стають локомотивом з одного боку, економічного розвитку цивілізації, а з іншого боку фінансових дисбалансів, як зворотної сторони сучасної глобальної економіки.

У 1950 р. основними експортерами капіталу були розвинуті країни. Це пов'язано з розпадом колоніальної системи, розвитком

НТР, розгортанням процесів західноєвропейської інтеграції, лібералізацією зовнішньоекономічних відносин, а також діяльністю ТНК в площині іноземних інвестицій і розвитком міжнародних фінансових ринків. У наступні роки, ПІІ почали також надходити до країн, що розвиваються, які розгорнули широкомасштабні програми економічних перетворень у сфері залучення іноземних інвестицій.

Починаючи з 1960 року обсяги ПІІ стали швидко зростати. І хоча щодо такого зростання існують різні думки [5], в цілому вони вказують на очевидні причини. Внаслідок концентрації капіталу, почалося зниження рентабельності виробництва в розвинених країнах. Структурні зміни в їх економіках викликали відтік інвестицій в країни, що розвиваються, в яких були більш сприятливі умови для його прибуткового застосування.

З 1970-х рр. зростаючі потоки ПІІ між розвиненими країнами були тісно пов'язані з швидким розвитком виробництва, особливо в капіталомістких і високотехнологічних секторах економіки країн, що супроводжувалося стрімким зростанням доходів і їх конвергенцією. Ці потоки, в основному, склалися з вкладень великих компаній, які вже мали міцні зв'язки в експортній сфері. Для яких контроль над виробничими активами за кордоном забезпечував більш надійний спосіб отримання і збільшення ренти на ринках, які характеризувалися недосконалою конкуренцією.

У 1980-х роках відбулося майже чотирикратне зростання потоків прямих іноземних інвестицій. Саме в цей час, внаслідок змін в економічній політиці відносно іноземних інвестицій, на світові ринки капіталу активно виходять країни, що розвиваються. Основними інструментами залучення іноземних інвестицій у країни, що розвиваються стали скорочення податків, надання більшого захисту інвесторам і розширення системи стимулювання ПІІ. Однак, слід зазначити, що такі заходи були більшою мірою наслідком впливу ТНБ, країн-кредиторів, МВФ та Світового Банку, а тому не завжди сприяли економічному розвитку держав-реципієнтів капіталу [6].

Крім того, період 1970–1980 рр. характеризується різким підвищенням світових цін на нафту, а потім і на інші види сировини, що значно збільшило вартість експорту країн, що розвиваються (передусім країн-експортерів вуглеводнів), та імпорт розвинених країн – споживачів, що, у свою чергу, забезпечило мультиплікативний ефект на обсяги

світової торгівлі. Ці стрибки цін – «нафтові шоки» – були спровоковані більшою мірою політичними причинами, але завдяки цьому країни, що розвиваються отримали значний фінансовий поштовх до зростання. Водночас доповнювали й економічні чинники, передусім – інфляція у розвинених країнах внаслідок реалізації державних стратегій, що передбачали сприяння економічному зростанню через стимулювання попиту [7].

У результаті диспропорцій, що виникли, світовий експорт протягом 1970–1980 рр. за вартістю у поточних цінах зріс у 6,7 раза, а за фізичним обсягом лише в 1,7 раза. Експорт з країн, що розвиваються зріс у більш ніж 10 разів, а його фізичні обсяги у цінах 1980 р. зросли лише у 1,3 раза; імпорт – у 8,1 та 2,2 раза відповідно. В такий спосіб країни ОПЕК збільшили свої доходи від експорту у рекордні 17 раз [3]. Надприбутки від експорту енергоносіїв та сировини були головною передумовою виникнення та збільшення профіцитів платіжних балансів у країнах, що розвиваються, і розповсюдження явища фінансових дисбалансів у світовому господарстві які, в

свою чергу, сприяли розповсюдженню просторового фінансового дисбалансу (див. табл. 2).

Різниця в обсягах міжнародних інвестиційних потоків, а також накопичених прямих іноземних інвестицій між розвиненими країнами та країнами, що розвиваються існували до останнього часу, при чому постіндустріальні країни залучали інвестицій у 4–6 раз більше за країни, що розвиваються. Раніше така перевага досягалася взаємними інвестиціями розвинених країн, але останнім часом ситуація докорінно змінилася і з 2007р. донорами капіталу все частіше стають країни, що розвиваються.

Внаслідок переміщення виробничих потужностей транснаціональних корпорацій до країн, що розвиваються, експорт товарів з цих країн бурхливо зростає, а отриманий дохід у формі прямих інвестицій повертався до країн-базування материнських компаній – США, Японії та країн ЄС. У табл. 3 представлені дві групи країн, які на сьогодні знаходяться на різних полюсах глобального дисбалансу іноземних інвестицій – група країн – донорів (експортерів) капіталу для

Таблиця 2

## Динаміка та географічна структура ПІІ у світі, 1970–2014 рр.

Роки	Накопичені ПІІ, млрд. дол. США			Вхідні потоки ПІІ				
	Світ	Країни, що розвиваються	Розвинені країни	Світовий обсяг, млрд дол. США	Країни, що розвиваються		Розвинені країни	
					обсяг, млрд дол. США	питома вага у світі, %	обсяг, млрд дол. США	питома вага у світі, %
1970	–	–	–	13,26	9,49	71,57	3,77	28,43
1975	–	–	–	26,40	16,86	63,86	9,54	36,14
1980	699,00	297,30	401,60	54,40	7,40	13,60	46,98	86,36
1985	987,60	373,90	613,70	55,84	14,07	25,20	41,70	74,68
1990	2 081,10	517,20	1562,30	204,90	34,61	16,89	170,21	83,07
1995	3 438,10	847,30	2 579,30	341,54	117,77	34,48	219,77	64,35
2000	7 450,00	1 735,50	5 653,70	1 363,22	232,22	17,03	1 125,23	82,54
2005	11 563,00	2 712,80	8 577,40	927,40	330,18	35,60	565,42	60,97
2006	14 300,40	3 355,00	10 550,40	1 344,58	202,73	15,08	1 111,54	82,67
2007	17 901,10	4 487,50	12 738,20	2 129,62	269,65	12,66	1 809,84	84,98
2008	15 451,30	4 214,30	10 812,70	1 693,97	275,17	16,24	1 359,59	80,26
2009	18 041,00	5 120,20	12 296,70	1 101,33	234,52	21,29	819,60	74,42
2010	19 906,70	6 256,10	12 890,90	1 328,22	579,89	43,66	673,22	50,69
2011	20 441,73	6 392,83	13 304,62	1 564,93	648,14	41,42	828,45	52,94
2012	22 073,18	7 261,54	13 974,64	1 403,12	639,02	45,54	678,96	48,39
2013	24 483,73	7 748,17	15 821,08	1 467,15	670,79	45,72	696,77	47,49
2014	24 626,46	8 310,06	15 591,44	1 228,28	681,39	55,47	498,78	40,61

Джерело: побудовано автором на основі [3]

решти світу і група країн – реципієнтів (імпортерів) капіталу [2, с. 3].

З позицій макроекономічної теорії такий глобальний фінансовий дисбаланс можна охарактеризувати як надлишок національних заощаджень в одній групі країн, який вкладається в країни іншої групи з нестачею національних заощаджень у порівнянні до потреби у внутрішніх інвестиціях. У цьому сенсі часто згадуваний в економічній літературі дисбаланс між розподілом по країнах світу заощаджень та інвестицій і глобальний фінансовий дисбаланс, на думку багатьох вчених, – тотожні поняття.

Основна причина сучасного глобального дисбалансу інвестиційних потоків між країнами світу полягає в стратегії інвестування країн, що розвиваються, які, будучи власниками надлишкових грошових ресурсів від продажу енергоносіїв і товарів широкого споживання, шукають без ризикові способи вкладення активів. При цьому в національних економіках можливості для надійного інвестування були відсутні, що спрямувало азіатських інвесторів на фондовий ринок США. Інакше стратегію інвестування країн, що розвиваються називають «парадоксом заощадження» за авторством Б. Бернанке.

Прірва між обсягами заощаджень та інвестиціями обумовлена особливостями фіскальної та грошово-кредитної політики США, що здійснюється урядом з 2000 р. Наприклад, облікова ставка ФРС коливається в діапазоні від 0 до 0,25%, що призводить до зростання обсягів споживання, завдяки дешевим кредитам, та, відповідно, знижує обсяги заощаджень, а значить і інвестицій, через низькі депозитні ставки. На противагу, азіатські економіки, що орієнтовані на експорт, в поєднанні із заходами валютно-курсової політики, спрямованими на підтримку експортного сектору, мають надлишок заощаджень, які місцеві фінансові ринки, будучи недостатньо розвиненими, не здатні поглинути та перерозподілити [9, с. 475].

Розмір глобального дисбалансу інвестицій та заощаджень, який вимірюється у вигляді відношення абсолютних величин профіцитів і дефіцитів поточних платіжних балансів двох груп країн у порівнянні до світового ВВП, а, напередодні сучасної фінансової кризи (2006 р.) оцінювався близько 2,3%. Однак під впливом кризових явищ скоротився споживчий та інвестиційний попит в розвинених країнах – реципієнтах капіталу. А у післякризовий період спостерігалось випереджаюче

Таблиця 3

#### Основні країни експортери та імпортери капіталу у світі, 2014 р.

Основні країни-експортери капіталу	Обсяг експорту капіталу, млрд. дол. США	Питома вага у світовому експорті капіталу, %	Основні країни-імпортери капіталу	Обсяг імпорту капіталу, млрд. дол. США	Питома вага у світовому імпорті капіталу, %
Німеччина	256,0	18,9	США	436,0	35,5
Китай	186,9	13,8	Великобританія	172,0	14
Саудівська Аравія	94,8	7,0	Бразилія	97,0	7,9
Нідерланди	79,9	5,9	Туреччина	49,1	4,0
Південна Корея	78,6	5,8	Австралія	41,8	3,4
Тайвань	56,9	4,2	Канада	41,8	3,4
Кувейт	54,2	4,0	Франція	31,9	2,6
Сінгапур	52,8	3,9	Інші	560,1	45,6
Росія	51,5	3,8	Усього	1 228,3	100
Катар	47,4	3,5			
Швейцарія	43,3	3,2			
ОАЕ	43,3	3,2			
Норвегія	37,9	2,8			
Інші	172,0	12,7			
Всього	1354,3	100			

Джерело: побудовано автором на основі [3; 4; 8]

відновлення економіки і зростання внутрішнього попиту в країнах – донорах капіталу (порівняно з країнами – реципієнтами), що призвело до деякого зменшення розміру дисбалансу – до величини в 1,2–1,5% світового ВВП в 2014 р. [10, с. 141].

Змінюються не тільки напрям та динаміка, а й структура потоків інвестицій. Так, у 70-ті роки ХХ ст. домінуючою формою міжнародного інвестування були прямі інвестиції, а вже наприкінці століття спостерігався активний розвиток портфельного інвестування. Для прикладу, за період 1970–1990 рр. обсяг прямих іноземних інвестицій до сімки провідних промислово розвинених країн зріс у 43 рази, портфельних – у 149 разів (див. табл. 4). А з 80-х років вивезення капіталу у формі портфельних інвестицій за своїми обсягами почало навіть перевищувати обсяги прямих інвестицій.

Як відзначають експерти МВФ, існує ризик, що дисбаланс потоків прямих та портфельних іноземних інвестицій знову збільшиться [10, с. 125]. Дійсно, фундаментальні фактори, що викликали новий виток розбалансування світового господарства (на початку ХХІ століття питома вага портфельних інвестицій знову зростає), пов'язані з устроєм світової фінансової та валютної системи, не зникли. Велика частина офіційних валютних резервів держав світу вкладається в фінансові активи (урядові цінні папери і банківські депозити) США, а також Великобританії, Канади та Австралії, тобто країн – основних реципієнтів капіталу. І поки зберігається довіра до доларів США, Канади, Австралії, фунта стерлінгів, такий вектор вкладень лише зростатиме.

Таким чином, накопичуючи валютні резерви в основному у доларах США та євро, абсолютна більшість країн світу фактично кредитує емітентів цих валют і дозволяють їм підтримувати високий рівень споживання, і, відповідно, нарощувати суверенні борги та створювати нові серйозні загрози стабільності розвитку світової економічної системи.

**Висновки з цього дослідження.** Підсумовуючи результати дослідження, слід зазначити, що глобальні фінансові дисбаланси досить по-різному проявляються у світовому господарстві як у просторі, так і за сферами міжнародних економічних відносин. Було доведено, що на сучасному етапі відбувається активізація розбалансування економічної системи, а також підтверджено, що фінансова та інвестиційна складові значною мірою визначають розриви у її функціонуванні.

На основі статистичних розрахунків, сьогодні можна виокремити наступні основні глобальні фінансові дисбаланси, які пов'язані з міжнародними інвестиційними потоками: «парадокс заощаджень та інвестицій», диспропорції між прямими та портфельними інвестиціями, асиметрія інвестиційних потоків між країнами світу, дефіцит сальдо поточних операцій розвинених країн та профіцит платіжного балансу країн, що розвиваються, а також випереджаючі темпи зростання обсягів міжнародних інвестиційних потоків порівняно зі світовим виробництвом та міжнародною торгівлею.

У зв'язку з диспропорціями у міжнародних потоках інвестицій, виникає стійка ситуація, в рамках якої одна група країн (країни, що розвиваються), які підтримують протягом

Таблиця 4

**Потоки прямих та портфельних інвестицій  
до семи провідних розвинених країн світу, 1970–2014 рр.**

Роки	Прямі		Портфельні		Всього, млрд дол. США
	Обсяг, млрд дол. США	Питома вага, %	Обсяг, млрд дол. США	Питома вага, %	
1970	14,0	73,7	5,0	26,3	19,0
1975	34,0	55,7	27,0	44,3	61,0
1980	83,0	57,6	61,0	42,4	144,0
1985	76,0	24,6	233,0	75,4	309,
1990	283,0	46,2	330,0	53,8	613,0
1995	369,0	32,6	764,0	67,4	1 133,0
2000	717,0	48,6	757,0	51,4	1 474,0
2005	818,9	48,3	877,6	51,7	1 696,4
2010	935,2	47,9	1 017,3	52,1	1 952,6
2014	1 068,1	47,5	1 179,4	52,5	2 247,5

*Джерело: побудовано автором на основі [3; 11]*

останніх десятиліть позитивне (активне) сальдо поточного платіжного балансу і має завдяки цьому надлишок фінансових ресурсів в іноземній валюті, інвестує іншу групу країн, які тривалий час підтримують негативне (пасивне) сальдо поточного платіжного балансу (розвинені країни).

Чимало країн, що розвиваються (в першу чергу КНР), раніше були лише споживачами інвестиційних коштів, проте, сьогодні накопичують величезні суми валютних резервів, які реінвестуються переважно в цінні папери (а не у реальне виробництво, як раніше). Головним чином глобальні потоки заощаджень спрямовуються до найбільшої і найбагатшої промислово розвиненої країни – Сполучених Штатів та їх державних облигацій. Перетікання капіталу з країн, що розвиваються, в розвинені країни не зумовлює підвищення надійності інвестицій, а, навпаки, має зворотний ефект – зниження їх надійності, що сприяє розповсюдженню кризових явищ.

Слід нагадати, що засобом підтримки і відтворення глобальних фінансових дисбалансів в сучасних умовах стали процеси кон-

вергенції національних фінансових ринків, стирання кордонів між ними, збільшення ролі і масштабів міжнародних інвестиційних операцій завдяки розвитку ТНК. Особливо яскраво простежується вплив цих процесів починаючи з 1990-х рр., коли обсяги глобальних фінансових дисбалансів значно зросли.

Отже, світова економіка представляє собою складну систему і характеризується небезпечними глобальними фінансовими дисбалансами, яка загрожує спричинити нові боргові кризи. Збереження існуючої конфігурації зумовлюватиме подальше накопичення суперечностей, в першу чергу між заощадженнями та інвестиціями, підтримку фундаментально зумовлених чинників світового економічного розвитку, вирішення зазначених протиріч в украй радикальним шляхом. Вочевидь без реформи світового фінансового та валютного ринку неможливо ліквідувати існуючі глобальні фінансові дисбаланси світового господарства, що утворюються внаслідок міжнародного руху капіталу, і в такий спосіб остаточно подолати існуючу виснажливу фінансово-економічну кризу.

#### ЛІТЕРАТУРА:

1. Глобализация мирового хозяйства : [учеб. пособие] / под ред. М. Осьмовой, Г. Глуценко. – 2-е изд. – М. : ИНФРА-М, 2014. – 389 с.
2. Global Financial Stability Report. April 2015. Statistical Appendix. – Washington, DC: International Monetary Fund / International Monetary Fund. Publications. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2015/01/pdf/statapp.pdf>.
3. United nations conference on trade and development : Statistics [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://unctadstat.unctad.org>.
4. World Economic Outlook (WEO) // Rebalancing growth. International Monetary Fund. 2010. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/01/index.htm>.
5. O'Hara Ph.A. Encyclopedia of political economy / O'Hara Ph.A. – Routledge, 1999. – Vol. 1. – 581 p.
6. Ляменков А. Критерии выделения формирующихся финансовых рынков в современной мировой экономике / А. Ляменков, Е. Ляменкова // Вопросы экономики и управления. – 2015. – № 2. – С. 42–44.
7. Бажан А. Глобальные дисбалансы: содержание и формы / под ред. А. Бажана. – М. : Ин-т Европы РАН, 2013. – Ч. 1. – 54 с.
8. Macroeconomic Imbalances Procedure [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/macroeconomic\\_imbalance\\_procedure/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/macroeconomic_imbalance_procedure/index_en.htm).
9. Перспективы развития мировой экономики [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://imf.org/external/russian/pubs/ft/weo/2014/02/pdf/text.pdf>.
10. Мозговий О. Методика економічної оцінки глобальних процесів / О. Мозговий, Л. Руденко-Сударєва, Д. Гуртов ; за ред. Л. Руденко-Сударєвої. – К. : Редакція, 2010. – 192 с.