

$$Y'' + (\alpha l + \beta)Y' + \alpha\beta l Y + \alpha\beta f_i \int_0^t Y dt = -\alpha\beta. \quad (3.27)$$

Застосування інтегральної стабілізаційної політики з одного боку є більш переважною, оскільки вона повністю позбавляє систему від реакції виходу на екзогенне подразнення і досягає результату, який не можна отримати при застосуванні будь-якої іншої політики. З іншого боку, вона утворює ризик нестабільності поведінки, що не асоціюється з будь-якою іншою політикою.

Імітаційна модель планування розвитку регіонів дає можливість зробити комплексну оцінку ефективності економічних процесів на рівні конкретних адміністративних територіях, а також провести системний аналіз можливих варіантів реалізації регіональної бюджетної, податкової і інвестиційної політик в контексті стратегічних напрямів розвитку регіонів.

#### РЕЗЮМЕ

В статті обґрунтовано особливості застосування методу системної динаміки в стратегічному управлінні регіональними економічними процесами; розроблена узагальнена системно-динамічна модель стратегічного управління регіону; уточнені складові елементи моделі.

**Ключові слова:** метод системної динаміки, стратегічне управління, системно-динамічна модель

#### РЕЗЮМЕ

В статті обґрунтовано особливості застосування методу системної динаміки в стратегічному управлінні регіональними економічними процесами; розроблена обобщенная системно-динамическая модель стратегического управления региона; уточнены составные элементы модели.

**Ключевые слова:** метод системной динамики, стратегическое управление, системно-динамическая модель

#### SUMMARY

In article features of application of a method of system dynamics in strategic management of regional economic processes are based; the developed generalized system-dynamic model of strategic management of region; model components are specified.

**Key words:** method of system dynamics, strategic management, system-dynamic model

### ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНІ ЗАСАДИ ФІНАНСОВОЇ ВЗАЄМОДІЇ УКРАЇНИ ЗІ СВІТОВИМ ФІНАНСОВИМ РИНКОМ

**Туровцева І.Г.**, аспірант Запорізького інституту економіки та інформаційних технологій, начальник фінансового департаменту ВАТ ВТБ Банк

*Актуальність теми дослідження.* Характерною ознакою сучасних глобалізаційних процесів є становлення і розвиток міжнародного фінансового ринку, який уже давно переріс рамки не лише національних, а й регіональних ринків капіталу, оскільки міжнародні транснаціональні корпорації, банки та фінансові холдинги обслуговують і корпорації, й уряди окремих країн.

Сучасні концепції руху капіталу базуються переважно на неоліберальних монетаристських підходах і пов'язані з процесами транснаціоналізації та глобалізації світової економіки. Динаміка прямих інвестицій сьогодні визначається не стільки максимізацією прибутків, скільки контролем над ринком, необхідністю використати свої інноваційні та монополні переваги, а також привласненням потенційних переваг. Відповідно до таких завдань розвитку міжнародного фінансового ринку найприйнятнішими, в тому числі й для України, можна вважати теорії Р. Аліберга, Б. Аврамовича, Р. Вернона, Дж. Даннінга, С. Хаймера, Дж. Сороса та інших відомих науковців і практиків.

Разом з тим, багато аспектів даної наукової проблеми залишається недостатньо розкритими та обґрунтованими. Таким чином, системне дослідження міжнародної фінансово-валютної взаємодії країн за умов глобальних структурних трансформацій є дуже важливим як в теоретичному, так і в практичному плані, що і обумовило вибір теми дисертації, її мету та завдання.

*Метою дослідження* є розробка теоретико-методологічних засад та визначення науково-практичних рекомендацій щодо впливу глобалізації на розвиток фінансових ринків країн південно-східної Європи з метою визначення організаційно-економічних засад фінансової взаємодії України зі світовим фінансовим ринком.

Виявлено позитивні й негативні наслідки глобалізації світової економіки, насамперед фінансового економічного середовища, з огляду на нерівномірність розвитку національних економік розвинених країн та країн, що розвиваються. Доведено – збільшення обсягів світового, частіше спекулятивного за своєю природою, капіталу призводить до дестабілізації усіх країн світу.

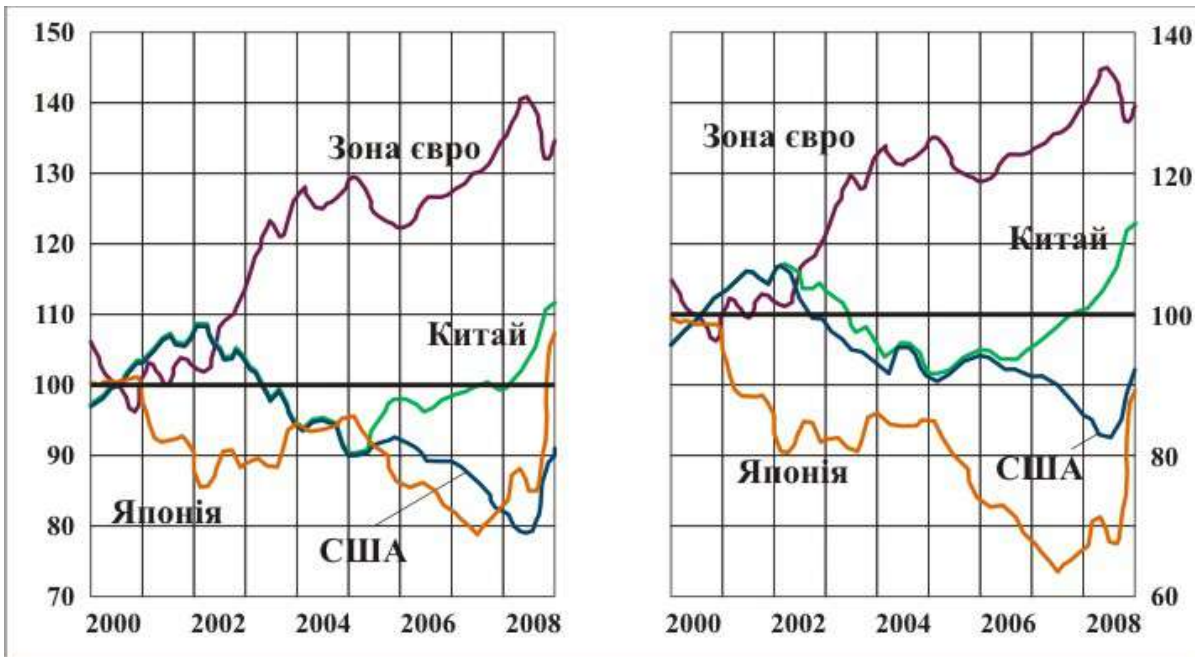
Завдяки глобалізаційним процесам та значному зростанню обсягів і частки як державних, так і корпоративних боргових зобов'язань міжнародний фінансовий ринок стає глибшим, прозорішим і ліквіднішим. Основними інструментами міжнародного фінансового ринку сьогодні є акції, облігації та депозити.

На підставі аналізу впливу глобальних факторів розвитку на функціонування СФР, визначено, що окремі (національні, регіональні) фінансові ринки почали функціонувати не як локальні структури, а як елементи інтегрованої системи ринків, об'єднаної загальними закономірностями розвитку та потужною загальносвітовою фінансовою інфраструктурою, до якої долучилася абсолютна більшість країн світу.

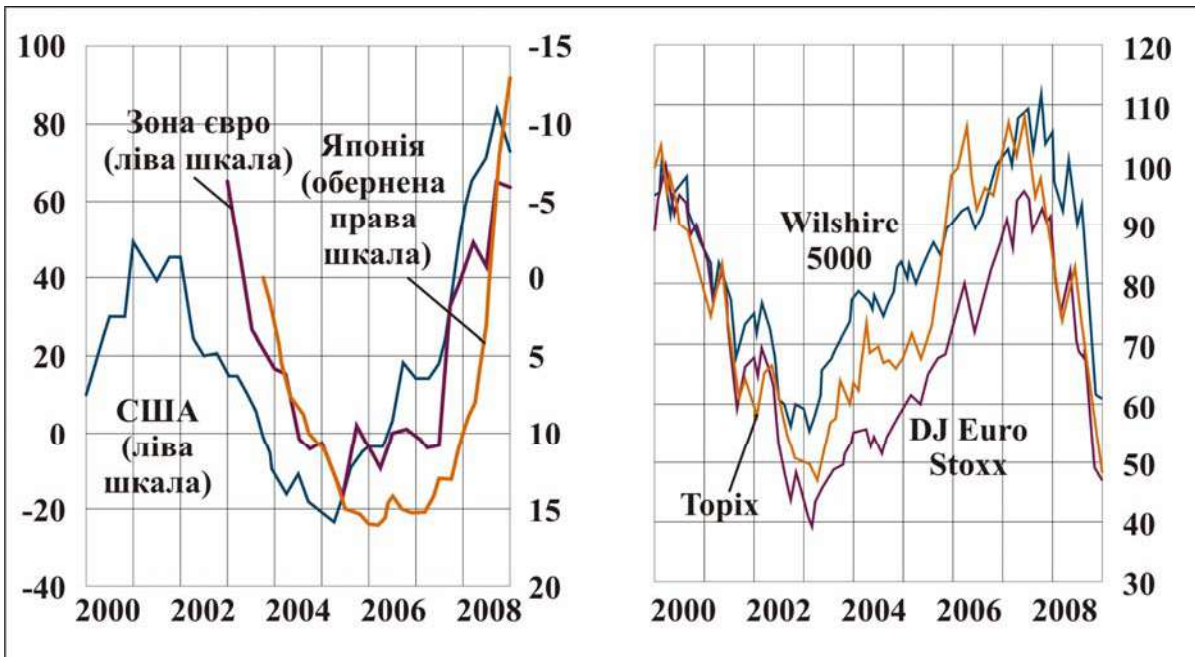
Сучасне розширення та поглиблення процесів інтернаціоналізації необхідно розглядати в контексті формування глобальної економіки, яка включає рух фінансових потоків. Активізація транснаціоналізаційних тенденцій обумовлюється лібералізацією доступу на національні ринки та відкритістю економіки різних країн. Економічний розвиток держави залежить значною мірою від її участі в міжнародних відносинах. Світовий досвід свідчить, що жодна країна не спромоглася створити повноцінну економіку, тим самим ізолювавши себе від світової економічної системи. Взаємопроникнення окремих національних економік через механізми іноземних інвестицій визначають основні напрямки глобалізації у вигляді вільного переливання фінансового капіталу між національними та регіональними ринками. Необхідно одночасно створюючи умови для розвитку національних фінансів прагнути максимально використати присутність іноземних банків для забезпечення ефективного функціонування банківської системи приймаючої ТНБ країни.

Переключення глобальних інвесторів на більш безпечні активи у 2008 році призвело до значного збільшення реальних ефективних курсів головних світових валют (рис. 1, рис. 2) [1].

**ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ СОТРУДНИЧЕСТВА МЕЖДУ СТРАНАМИ ЮГО-ВОСТОЧНОЙ ЕВРОПЫ В РАМКАХ ЧЕРНОМОРСКОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА И ГУАМ**



**Рис.1. Динаміка номінальних та реальних валютних курсів світових валют в 2000-2009 рр., (індекс, 2000р.=100)**



**Рис. 2. Розвиток фондових ринків розвинених країн та умови банківського кредитування в 2000-2009 рр.**

Однак валюти країн з ринком, який формується значно послабили внаслідок впливу надходжень за рахунок операцій з капіталом. В цілому країни, що розвиваються, і країни з перехідною економікою включені до глобальної фінансової системи, але досить ієрархічним і нерівномірним чином. Деякі країни періодично одержували доступ до частки міжнародного кредитування, але одночасно зіштовхувалися й з «раціонуванням» кредитів. В 90-і рр. потоки, що збільшилися, зв'язали їх фондові ринки зі світовим більш тісно. Але найбільш бідні країни залишилися на периферії приватної міжнародної фінансової системи і як і раніше залежать від потоків державної допомоги.

Водночас в умовах глобалізації економіки розвиток СФР характеризується не лише посиленням взаємозалежності фінансових ринків різних країн світу, а й відривом фінансового сектору економіки і перетворенням першого на відносно автономну сферу економічної діяльності, величезним зростанням обсягів та розширенням географії використання фіктивного капіталу, зокрема, на 1 долар США, який працює у реальному секторі, припадає 60 доларів, що обертаються на фінансових ринках, небувалим раніше розмахом фінансових спекуляцій (95% фінансових угод, що укладаються на СФР, мають спекулятивний характер), що веде до посилення глобальної фінансової нестабільності.

Міжнародні банки у цей час домінують у державах з перехідною економікою. Іноземні й місцеві банки перебувають на різних конкурентних позиціях. Розходження проявляються у двох напрямках: розмір банку і його міжнародний характер. Дочірні іноземні банки на внутрішньому ринку є частиною великих світових фінансових конгломератів. Як наслідок, вони мають ті ж конкурентні переваги й недоліки, що й великі банки стосовно малим кредитним організаціям. Міжнародний характер дає іноземним банкам ряд переваг перед національними. Зокрема, переваги проявляються в обслуговуванні транснаціональних корпорацій, доступі до міжнародного ринку капіталу, включаючи фінансові ресурси материнської організації, використання закордонних банківських технологій і т.д. У той же час іноземні банки зіштовхуються з рядом труднощів, пов'язаних з тим, що вони управляються з-за кордону.

*Причини проникнення іноземного капіталу на ринки Центральної та Східної Європи, Азії, Латинської Америки:*

- локальний аспект: жорстока конкуренція на національному ринку, уповільнення зростання депозитної бази,

**ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ СОТРУДНИЧЕСТВА МЕЖДУ СТРАНАМИ ЮГО-ВОСТОЧНОЙ ЕВРОПЫ В РАМКАХ ЧЕРНОМОРСКОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА И ГУАМ**

обмеженість прибутків на західному ринку.

- транснаціональний аспект: значний потенціал для розвитку ТНБ у зв'язку з недорозвиненістю фінансових ринків приймаючих країн, недостатня кількість запропонованих банківських продуктів та послуг національними фінансовими установами, можливість високого рівня прибутків, нижча кваліфікація працівників через брак досвіду [2].

Сучасний стан економіки України характеризується від'ємним сальдо платіжного балансу, погіршенням ситуації у сфері управління державним боргом, погіршенням кредитного рейтингу держави, падінням ВВП, руйнуванням експортної бази держави та зменшенням надходження валютної виручки від експортної діяльності вітчизняних підприємств, підвищенням спекулятивного попиту на готівковому та безготівковому валютному ринку.

Однак Україна має потужний, промислово-розвинений виробничий потенціал, розвинену інфраструктуру й вигідне географічне положення. Експертні оцінки рівня економічного потенціалу, свідчать про те, що Україна входить до числа перших п'яти країн Європи, а з ефективності його використання перебуває в другій сотні країн світу.

На сьогодні досить високою є частка присутності іноземного капіталу у фінансових установах. Фінансовий сектор України — один із лідерів у залученні прямих іноземних інвестицій (19% усього накопиченого іноземного капіталу). У банківському секторі частка іноземного капіталу в загальному обсязі капіталу становить 37,2% і перевищує порогове значення межі економічної безпеки на рівні 30%, у страховому — наближається до цієї межі і становить 28,1%.

Результатом ряду причин (фінансово-економічна криза, спекуляції й т.д.) стала значна девальвація курсу гривні практично до всіх іноземних валют. Основні показники функціонування банківського сектору економіки в розрізі валютних операцій не менш негативні. Так, заборгованість по довгостроковим кредитам в іноземній валюті від нерезидентів за станом на 31.12.2008 р. склала 74,7 млрд. дол. США. Перераховані вище процеси обумовили негативне сальдо платіжного балансу (особливо, зовнішньоторговельного) України у 2008 р., що, у свою чергу, підтримувало турбулентність на валютному ринку. На початку 2009 р. негативне сальдо платіжного балансу трохи зменшилося, однак підсилилась тенденція росту негативного сальдо фінансового рахунку платіжного балансу, що свідчить про вплив капіталу з України, що може привести до подальшої девальвації гривні й різкому зменшенню валютних банківських операцій.

В рамках економетричного аналізу було проведено оцінку відносної ролі загальних і специфічних країнних факторів у передачі фінансового стресу з боку країн з розвинутою економікою на країні з ринком, що формується.

$$EMFSI_{it} = \alpha_i + \beta_i AEF SI_i + \delta X_{it} + \gamma_i GF_i + \varepsilon_{it}, \text{ де}$$

$AEFSI_i$  - фінансовий шок в країнах з розвинутою економікою;

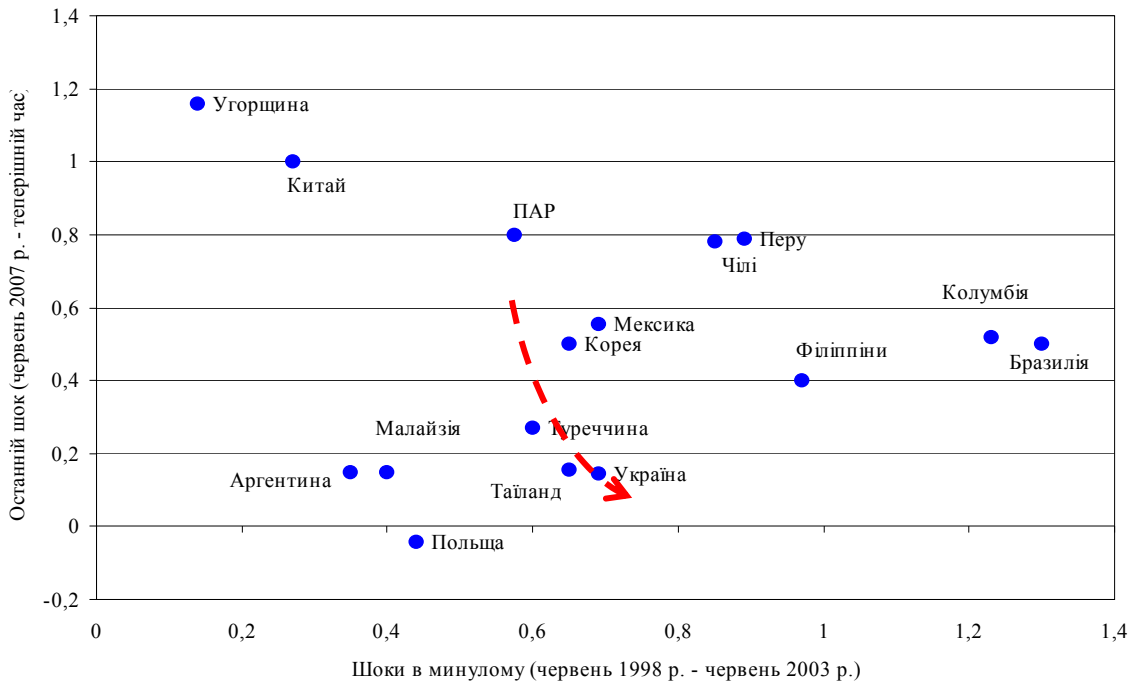
$EMFSI_{it}$  - фінансовий шок в країнах, що розвиваються та країнах з ринком, що формується;

$X_{it}$  - специфічні національні характеристики та фактори вразливості;

$\alpha_i, \beta_i, \delta, \gamma_i$  - розмір параметрів спільної динаміки;

$\varepsilon_{it}$  - член помилки.

Розроблена економетрична модель визначення ступеню впливу процесів фінансової трансформації на взаємодію країн з розвинутою економікою та країн з ринками, які формуються дає змогу зробити висновок. Що при збільшенні дефіциту на 1 пункт ВВП вище, це пов'язане зі збільшенням середнього індексу стресу в наступному році приблизно на 0,15 пункту [3,4,5,6].



**Рис. 3. Параметри спільної динаміки індексу фінансового шоку  $\beta_i$ , 2003-2009 рр. та прогноз траєкторії впливу фінансово шоку на економіку України**

## ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ СОТРУДНИЧЕСТВА МЕЖДУ СТРАНАМИ ЮГО-ВОСТОЧНОЙ ЕВРОПЫ В РАМКАХ ЧЕРНОМОРСКОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА И ГУАМ

Удосконалення системи регулювання складових СФР передбачає розроблення та використання уніфікованих стандартів та нормативів регулювання, запровадження багаторівневої системи законодавчих та нормативних актів, побудованої на основі сучасних інформаційних технологій.

Інтенсифікація інтеграції економіки України до глобалізованого фінансового ринку, зокрема через активізацію її зовнішнього фінансування, потребує впровадження комплексу нормативно-правових та організаційно-економічних заходів, які враховано у запропонованих організаційно-економічних засадах фінансової взаємодії України зі світовим фінансовим ринком (рис.4).



**Рис. 4. Організаційно-економічні засади фінансової взаємодії України зі світовим фінансовим ринком**

Дана взаємодія передбачає такі заходи, як підвищення законодавчого захисту інвесторів на валютному ринку; удосконалення правових засад корпоративного управління, нівелювання інформаційної асиметричності ринку; підвищення капіталізації та інформаційної прозорості банківської системи; становлення системи ризик-менеджменту; удосконалення управління зовнішнім боргом з орієнтацією на запозичення у комерційних кредиторів та згортання боргових відносин з міжнародними фінансовими організаціями; налагодження дійового контролю за міжнародним рухом капіталу тощо.

*Висновки.* Слід підкреслити, що хоча контроль за потоками капіталу і показав свою ефективність в деяких країнах (наприклад, в Китаї, Індії, Малайзії, Бразилії, Чилі, Аргентині, Мексиці та ін.), з достатньою повнотою оцінити його важко, враховуючи проблеми відокремлення його впливу від дії інших напрямків політики, в тому числі від зусиль банківського регулювання, підвищення гнучкості валютних курсів і корекції грошово-кредитної політики. Контроль за потоками капіталу не слід розглядати як ідеальний інструмент пруденціальної політики, оскільки він часто вводиться і модифікується в інтересах досягнення макроекономічних, а не мікроекономічних цілей, наприклад, в умовах понижуючого тиску на валютні курси (Бразилія в період Мексиканської та Азійської кризи, Чилі і Колумбія в період Азійської кризи). Досвід низки країн (наприклад, Бразилії і Таїланду) свідчить про те, що використання контролю за припливом капіталу може не досягати цілей довгострокового захисту від зворотного руху капіталу, якщо воно не супроводжується необхідним корегуванням макроекономічної політики і зміцненням фінансової системи.

### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. World Investment Report 2009: FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development. UNCTAD.- N-Y., GEN., 2009.
2. Майбутнє України: стратегія поступу. Монографія. Донецьк: НАН України, ІЕП, Академія економічних наук України, 2008. – 304с.
3. Gersl, A., Hermanek, J. Financial stability indicators: advantages and disadvantages of their use in the assessment of financial system stability //CNB Financial stability report, 2006. P. 68—79.
4. Hanschel, E., Monin, P. Measuring and forecasting stress in the banking sector: evidence from Switzerland //BIS papers, 2006. № 22.
5. Illing, M., Liu, Y. An index of financial stress for Canada //Bank of Canada Working paper, 2003. № 14.
6. Van den End, J.W. Indicator and boundaries of financial stability //DNB Working paper, March 2006. № 97.
7. World Economic Outlook, October 2008: Financial stress, downturns and recoveries //IMF, 2008.

### РЕЗЮМЕ

Метою дослідження є розробка теоретико-методологічних засад та визначення науково-практичних рекомендацій щодо впливу глобалізації на розвиток фінансових ринків країн південно-східної Європи з метою визначення організаційно-економічних засад фінансової взаємодії України зі світовим фінансовим ринком.

**Ключові слова:** глобалізація, фінансовий ринок, світовий ринок, інвестиції, інтеграція

### РЕЗЮМЕ

Целью исследования является разработка теоретико-методологических основ и определение научно-практических рекомендаций относительно влияния глобализации на развитие финансовых рынков стран юго-восточной Европы с целью определения организационно-экономических основ финансового взаимодействия Украины с мировым финансовым рынком.

**Ключевые слова:** глобализация, финансовый рынок, мировой рынок, инвестиции, интеграция

### SUMMARY

The aim of the study is to develop theoretical and methodological foundations and the definition of scientific and practical recommendations regarding the impact of globalization on the development of financial markets in south-eastern Europe in order to determine the organizational and

# ПРОБЛЕМИ І ПЕРСПЕКТИВИ РАЗВИТТЯ СОТРУДНИЧЕСТВА МЕЖДУ СТРАНАМИ ЮГО-ВОСТОЧНОЙ ЕВРОПЫ В РАМКАХ ЧЕРНОМОРСКОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА И ГУАМ

economic framework financial cooperation of Ukraine to the world financial market.

**Keywords:** globalisation, the financial market, the world market, investments, integration

## ДЕРЖАВНА ПОЛІТИКА ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТИВАННЯ ЩОДО ПРОЦЕСІВ СТРУКТУРНОЇ РОЗБУДОВИ ЕКОНОМІКИ

Усиченко Т.В., асистент кафедри «Міжнародна економіка» Донецького національного університету

Практика функціонування світового господарства показує, що іноземний капітал може стати істотним фактором економічного росту.

Проблема інвестування на сьогоднішній день дуже гостро стоїть у багатьох країнах світу. Україна не є виключенням. Іноземні інвестиції є провідником сучасних технологій виробництва, менеджменту та дозволяють компенсувати дефіцит національних грошових коштів.

Проблема залучення іноземних інвестицій в Україні постала дуже гостро, однак дослідження показують, що яким би не був великим економічний потенціал країни, вона не зможе привернути багато іноземних інвестицій, якщо не забезпечить прозорі, прості та стабільні умови для інвесторів. Досвід, підкріплений аналітичними дослідженнями, показує, що країни перехідного періоду, як Україна, повинні перш за все лібералізувати і регулювати бізнесову діяльність, забезпечити стабільну та передбачувану законодавчу базу, захистити права на інтелектуальну власність, зміцнити корпоративне управління та реформувати громадське адміністрування, якщо країна хоче сповна використати свій потенціал для привернення іноземних інвестицій.

Проблема іноземного інвестування розглядається в наукових працях провідних учених України та світу, серед вітчизняних учених слід виділити наукові праці О. В. Гаврилюка, М. С. Герасимчука, З. О. Луцишин, Ю. В. Макогона, А. А. Пересади, В. М. Хобта, В. Г. Федоренка, А. Івашенка та інших, також значний теоретичний внесок в дослідження питань інвестування іноземних вчених-економістів У. Шарпа, Р. Холта, Д. Бейлі, М. Портера, Л. Гітмана, М. Джонка, Дж. Майера, І. Бланка та інших дослідників.

Метою статті є аналіз обсягів та структури іноземних інвестицій в економіку України, та визначення напрямків державної політики що до покращення інвестиційного клімату.

Об'єктом дослідження є інвестиційна політика України.

Предметом дослідження виступає державна політика України в сфері залучення іноземних інвестицій.

Основними задачами дослідження являються:

- вивчення теоретичних основ та економічної сутності іноземних інвестицій;
- аналіз джерел та мотивації утворення інвестиційних ресурсів;
- розгляд правових аспектів інвестування в Україні;
- аналіз обсягів та структури іноземних інвестицій в Україні;
- розглянути механізм залучення інвестицій в Україну та інвестиційну політику;
- визначити роль та місце України у глобальному інвестиційному просторі;
- визначити методи державної політики щодо залучення іноземних інвестицій.

Інвестори в сучасних умовах можуть виступати як покупці, вкладники та кредитори, які розміщують свій капітал в об'єкти інвестиційної сфери. При цьому переважно інвестор визначає об'єкти інвестування, залучає інвестиційних посередників, ставить перед ними певні завдання для реалізації його інтересів. У процесі іноземного інвестування інвесторами можуть виступати фізичні особи, корпорації, держава (уряд), міжнародні організації.

Важливу роль для висвітлення економічної сутності іноземного інвестування має визначення джерел інвестування.

Джерела інвестування досить різноманітні, але в цілому їх можна привести до кількох головних, серед яких виділяють: внутрішні, або власні, та залучені й запозичені.

При більш детальному розгляді джерел можна виділити їх складові елементи, або першоджерела. Першоджерела як внутрішніх, так і міжнародних інвестиційних ресурсів, складовою яких є іноземні інвестиції, формуються у структурі національних економік. З поняттям економічної сутності іноземних інвестицій тісно пов'язане питання мотивації та економічної природи формування першоджерел інвестицій залежно від різноманітних груп інвесторів (фізичних осіб, корпорацій, держави) (рис.1).



Рис.1. Першоджерела та мотивація утворення інвестиційних ресурсів

Оснву вкладення іноземного приватного капіталу складають прями та портфельні інвестиції. Мотивація утворення ПІІ надана на рисунку 2.[1, с. 317-325]