

Грамотнєв В.Е.

кандидат економічних наук,
Інститут стратегічних досліджень «Нова Україна»

Gramotnev Vitaliy

PhD in Economics
Institute for Strategic Research "New Ukraine"

РЕТРОСПЕКТИВНИЙ АНАЛІЗ ЕВОЛЮЦІЇ ТЕОРІЇ ІНОЗЕМНОГО ІНВЕСТУВАННЯ ТА ЇЇ ВІДПОВІДНОСТІ ВИКЛИКАМ ФРАГМЕНТАЦІЇ ГЛОБАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

Анотація. У статті аналізується еволюція теорій іноземного інвестування. Актуальність наукового пошуку в цьому напрямі зумовлена масштабними зрушеннями в глобальній економіці. Зростання геополітичної напруги, кризи на енергетичних та продовольчих ринках разом з наслідками війни в Україні призвели до фрагментації міжнародної торгівлі та іноземного інвестування. Виходячи з цього, доцільним вбачається дослідження формування сучасної теорії прямих іноземних інвестицій (ПІІ) з метою встановлення її відповідності сучасним викликам. Проведено періодизацію еволюції теоретичних напрацювань у згаданій сфері та здійснено аналіз ключових концепцій ПІІ. Отримані результати дали змогу дійти висновку, що більшість існуючих теорій базується на уявленні про глобалізацію як незмінний курс розвитку міжнародної економічної системи, що ускладнює їх використання для аналізу ПІІ в умовах зростаючої фрагментації світової економіки.

Ключові слова: іноземні інвестиції, теорія ПІІ, еkleктична парадигма, історія економічної теорії, глобалізація, фрагментація іноземних інвестицій.

Вступ та постановка проблеми. Сучасні теорії іноземних інвестицій є продуктом тривалого еволюційного процесу. Починаючи з класичних теорій, що спиралася на відмінності в нормі відсотка прибутку і порівняльні переваги країн, і закінчуючи сучасними концепціями ці теорії постійно адаптувалися, щоб відповідати новим економічним реаліям. Однак, об'єктивна економічна дійсність постійно змінюється, і останні роки стали свідками особливих потрясінь у глобальній економічній системі. Фрагментація міжнародної торгівлі та потоків іноземних інвестицій на тлі нового розколу світу на протиборчі блоки країн стала ключовою тезою глобального порядку денного.

У грудні 2023 року перша заступник директора-розпорядника МВФ Гіта Гопінатха у своєму виступі на відкритті 20-го Всесвітнього конгресу Міжнародної економічної асоціації зазначила, що у розвитку міжнародного економічного співробітництва нині набирають сили тенденції до фрагментації. Все виразніше проступає поділ світу на блоки країн, які зводять бар'єри між собою задля зміцнення національної безпеки та підвищення стійкості. На прикладі таких тенденцій Г. Гопінатха порівняла поточний стан справ із ситуацією напередодні Першої світової війни, яка: «раптово поклатала край золотий епосі глобалізації» [1]. Аналогічне історичне порівняння ми зустрічаємо в дослідженнях, присвячених еволюції міжнародного ринку капіталів та іноземного інвестування. Наприклад, американський вчений А. Блумфільд також називає «золотим століттям» світової економіки період перед почат-

ком Першої світової війни. Це приводить нас до питання – якщо справедливим є порівняння нинішньої міжнародної економічної ситуації та становища у цій сфері напередодні Першої світової війни, то наскільки теорії іноземних інвестицій, що панують нині, відповідають викликам часу?

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні підвалини сучасних концепцій іноземного інвестування сягають своїм корінням праць вчених класиків А. Сміта, Д. Рікардо, Д. Мілля, які ще у XVIII–XIX століттях були свідками формування явища міжнародного руху капіталу. Напередодні Першої Світової війни опублікував глибоке дослідження іноземного інвестування Ч. Хобсон. Теорія цього явища збагатилась завдяки доробку Е. Хекшера і Б. Оліна. Провідну роль у розвитку теорії інвестування відіграв Д. Кейнс. Після завершення Другої світової війни розвиток теорії іноземного інвестування пов'язаний з іменами С. Хаймера, Ф. Саусерда, К. Акамацу, К. Коджима, Т. Озава, Р. Вернона, Й. Кіндлбергера, Р. Кейвза, Дж. Джонсона, Р. Лакруа, Р. Коуза, Д. МакМануса, П. Баклі, М. Кассона, Ф. Кнікербокера, Д. Даннінга. Ціла низка відомих вітчизняних науковців, таких як Б. Губський, С. Захарін, Д. Лук'яненко, Ю. Макогон, А. Омельченко, А. Пересада, О. Федоренко, Н. Вознесенська, О. Рогач, С. Тесля та інші, активно досліджували питання функціонування іноземних інвестицій.

Незважаючи на істотну кількість праць та досліджень, присвячених теорії іноземного інвестування, переважна їх більшість виходила з умови глобаліза-

ції як головного та постійного тренду. Проте нещодавні дослідження науковців підтверджують посилення зворотної тенденції – фрагментації світової економіки. Наприклад, Шекхар Айяр разом з колегами на початку 2024 року встановив наявність змін у поведінці інвесторів, які під час прийняття рішень щодо країни вкладення капіталу все більше беруть до уваги геополітичні фактори [2]. Аналогічне за змістом дослідження провели аналітики Міжнародного валютного фонду [1].

Мета статті. Більшість науковців у своїх розробках теорії іноземних інвестицій спирається на глобалізацію як домінуючу тенденцію. Фрагментація потоків міжнародного капіталу, запущена геополітичними зрушеннями, поки що не знайшла відображення у відповідному оновленні теоретичного обґрунтування іноземного інвестування. У зв'язку з цим в якості цілі дослідження було обрано ретроспективний аналіз ключових сучасних теорій іноземних інвестицій з метою вивчення як ці теорії еволюціонували під впливом різних факторів, що дозволить краще адаптувати їх стратегії в нових глобальних умовах.

Методика дослідження. Для вирішення поставленого завдання застосовано сукупність загальнонаукових і спеціальних методів дослідження, зокрема: *узагальнення та порівняння* – для встановлення подібності та відмінностей між різними теоріями, концепціями та парадигмами іноземних інвестицій, *графічний* – для унаочнення представлення інформації щодо еволюції теорії іноземних інвестицій, факторів, що визначали її течію, зв'язків між різними концепціями.

Результати дослідження. Еволюція теорії іноземного інвестування, офіційний початок якої більшість дослідників рахує з 1960-х років, коли світ побачили тези дисертації С. Хаймера, налічує, на переконання автора, набагато більше років. Підвалини наукового розуміння явища іноземного інвестування були закладені вченими-економістами ще на початку XIX століття. Глобальні соціально-економічні та геополітичні зміни, що на цьому етапі історії панували у світі, сформували нову економічну реальність і, тим самим, створили передумови для появи теорії іноземного інвестування.

Багато дослідників міжнародного руху капіталів та теорії іноземного інвестування визначають кілька десятиліть перед початком Першої світової війни «золотим» часом для світової економіки, адже рух капіталу, в т.ч. у вигляді інвестицій, між країнами майже не зустрічав опору [3, с. 7]. Країни-експортери капіталу постійно нарощували потоки іноземні інвестиції, динаміка яких зображена на рис. 1.

Якщо у 1874 році сукупний обсяг капіталу, вкладеного інвесторами з Великобританії, Франції та Німеччини, складав лише 6 мільярдів доларів, то на початку Першої світової війни, сумарні довгострокові іноземні інвестиції становили близько 44 мільярдів доларів, з яких приблизно 18 мільярдів доларів припадали на Велику Британію, 9 мільярдів доларів – на Францію, майже 6 мільярдів доларів – на Німеччину, 5,5 мільярдів доларів – на Бельгію, Нідерланди, та Швейцарію, а решта розподілялася між США, Росією та Японією, як показано на рис. 2.

Одним з дослідників, який вивчав явище іноземного інвестування саме напередодні Першої світової війни, був британець Чарлз Хобсон. У січні 1914 року він публікує своє дослідження природи та стану експорту капіталу. У теорії іноземного інвестування Ч. Хобсона простежуються загальні положення економічних концепцій класиків, наприклад, як у А. Сміта, де він підкреслює, що головною мотивацією інвестора є отримання більшого прибутку. Ч. Хобсон висловлює ідеї, схожі з такими у Д. Рікардо щодо складності руху капіталу через кордони держав. Також, як і Д. Мілля, Ч. Хобсон підкреслює, що експорт капіталу має великий вплив на ставки прибутковості та забезпечує ряд переваг для Великобританії [5, с. xiii].

Водночас у судженнях Ч. Хобсона виявляються численні новації у порівнянні з попередніми концепціями руху міжнародного капіталу. Він доходить висновків, що іноземне інвестування може бути фактором, завдяки якому провідні держави можуть отримати або втратити певні переваги у конкурентній боротьбі. На кілька десятиліть раніше за М. Кейнса, Ч. Хобсон підкреслює, що переслідування особистих інтересів окремими інвесторами не завжди співпадає з інтересами нації, тому свобода

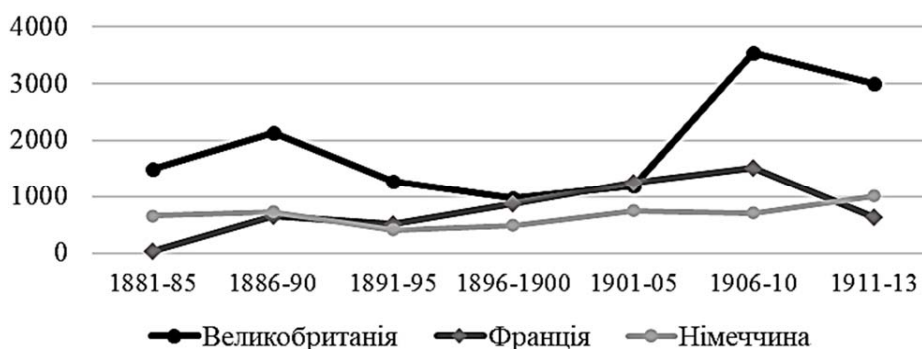


Рис. 1. Чистий витік іноземних інвестицій з країн – головних вкладників, у млн. дол. США

Джерело: складено автором за [4, с. 23]

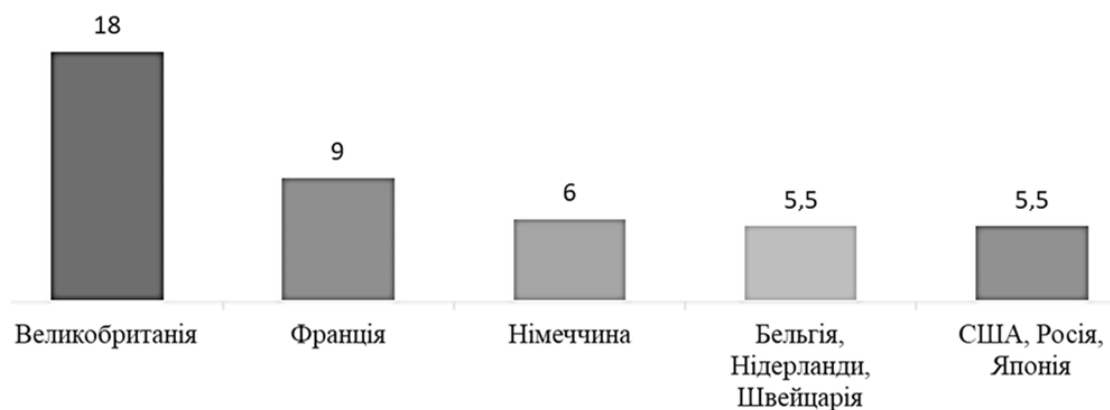


Рис. 2. Розподіл запасів довгострокових іноземних інвестицій за країнами-вкладниками у 1914 році, у млрд дол. США

Джерело: складено автором за [4, с. 27]

інвесторів має бути підпорядкована колективному благу людства [5, с. XXV].

Ключовим фактором, що змусив вчених-економістів переглянути свої погляди на устрій міжнародного руху капіталів та іноземне інвестування, стала спочатку Перша світова війна, а потім – Велика депресія у США. Сукупний вплив наслідків цих явищ, що мали вигляд економічної нестабільності та паніки серед інвесторів, призвів до зниження світових запасів іноземних інвестицій з 15% від світового ВВП у 1920 році до близько 10% напередодні Другої світової війни, як це видно з рис. 3.

Дослідження М. Обстфельда та А. Тейлора вказують на те, що у міжвоєнний період геоекономічна обстановка відзначалася посиленням політики державного націоналізму та економічного ізоляціонізму. Скасування «золотого стандарту» сприяло тому, що довоєнний лібералізм у сфері іноземних інвестицій був замінений жорстким контролем для захисту від валютних криз та збереження золотих резервів. Міжнародні потоки капіталу зменшилися та стали предметом критики як одна з основних причин глобальної депресії 1930-х років [6, с. 5].

Д. Кейнс критично аналізував класичні концепції та переосмислював їх у новому контексті, вра-

ховуючи тектонічні зміни, які відбулися в світовій економіці після війни. У своєму трактаті "Перегляд Версальського мирного договору" він визначив пожвавлення іноземного інвестування як один із ключових заходів для стабілізації економічного життя в Європі після війни [7, с. 179]. Д. Кейнс здійснив глибоке наукове дослідження механізму мотивації інвестиційної діяльності за запропонував власну математичну модель. Його підхід став ключовим елементом моделювання інвестиційних рішень та істотно відрізнявся від попередніх теорій, зокрема, концепцією граничної ефективності капіталу.

Втім одною з ключових новаторських ідей, що світ отримав від Д. Кейнса, стало переосмислення ним класичної доктрини *Laissez-faire*. У своїй "Загальній теорії зайнятості, відсотка та грошей" він висловив критику стосовно недосконалості згаданої теорії та показав необхідність обмежень з боку держави у сучасній економіці [8, с. 339]. Зазначену гіпотезу Д. Кейнс поширював й на діяльність інвесторів та припускав, що прагнення до прибутку, яке є коренем мотивації до здійснення інвестицій, може бути недостатньо для досягнення сталого економічного зростання.

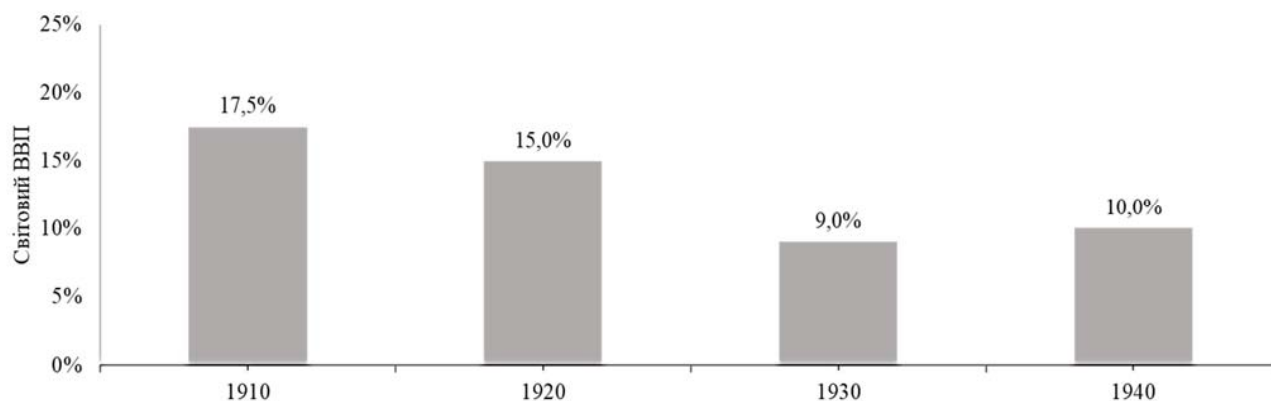


Рис. 3. Динаміка запасів іноземних інвестицій, у % від світового ВВП

Джерело: складено автором за [6, с. 24]

Відновлення мобільності міжнародного капіталу після Другої світової війни сприяло активізації іноземного інвестування та розширенню його географічного охоплення. Однак, цей процес відрізнявся від попередніх періодів за формами та методами здійснення. Наприклад, іноземні портфельні інвестиції, які були домінуючою формою до депресії 1930-х років, не відновили свою колишню значущість. ПІІ на відміну від портфельних розвивалися значно інтенсивніше, що наочно зображує Рис. 4. Згідно із дослідженням Вальтера М., це було пов'язано з частими дефолтами у попередній період та обмеженням кредитування на європейських ринках. Також відсутність інтересу в портфельному інвестуванні пояснювалася значними обсягами міжнародної допомоги, особливо в Західній Європі [9, с. 50].

США на той час виявилися головним джерелом приватного капіталу у світі. Їхня частка у загальному потоці світових ПІІ складала майже 60%, тоді як Великобританія мала лише 21%, а Європейське економічне співтовариство (попередник сучасного Європейського союзу) та Японія – 11%. У 1950-ті та 1960-ті роки більшість держав спрямовувала свою стратегію розвитку на внутрішній ринок, що означало підтримку вітчизняної промисловості за допомогою введення торгових обмежень. Наприклад, країни Латинської Америки, такі як Бразилія та Мексика встановлювали високі тарифи на імпорту, щоб захистити місцевих виробників та залучити іноземні інвестиції у закриті від імпорту галузі [10, с. 12]. Ці та інші процеси, які відбувалися у сфері іноземних інвестицій на межі 1950-х років, виявилася

неможливим повністю обґрунтувати в рамках класичних, неокласичних, а також неокейнсіанської та марксистської теорії. Попередні покоління науковців віднайшли відповіді на питання про принципову сутність міжнародного руху капіталу та іноземного інвестування, так би мовити, відповіли на питання «Як це можливо?». Втім, масове вкладення американськими компаніями ПІІ за кордоном у 1960-і роки викликало до життя нове питання, яке можна було б сформулювати «Як це працює?». Фокус дослідницького інтересу став більш спрямованим на мікрорівень, а не стільки на макроекономічне бачення ситуації. Вчених зацікавили більш прикладні питання, які Д. Даннінг умовно назвав "куди", "чому" та "як" [11, с. 18].

На перше з цих питань спробував відповісти Ф. Саусерд у своїй роботі "Американська промисловість у Європі", а згодом – інші дослідники, які разом намагалися з'ясувати яку роль в мотивації інвесторів відіграють наступні фактори: а) високі митно-тарифні бар'єри; б) транспортні витрати; в) низька вартість робочої сили та доступ до сировинних ресурсів; г) національні стандарти та інші фактори, що враховуються під час прийняття компанією рішення щодо створення за кордоном підконтрольних їй філій. Такий підхід поглиблює розуміння процесів іноземного інвестування, враховуючи широкий спектр економічних та практичних факторів, які впливають на рішення компаній [11, с. 16].

Широко визнаним піонером розробки науково обґрунтованої теорії ПІІ, що давала відповідь на питання "чому" та "як", був Стівен Хаймер, чий

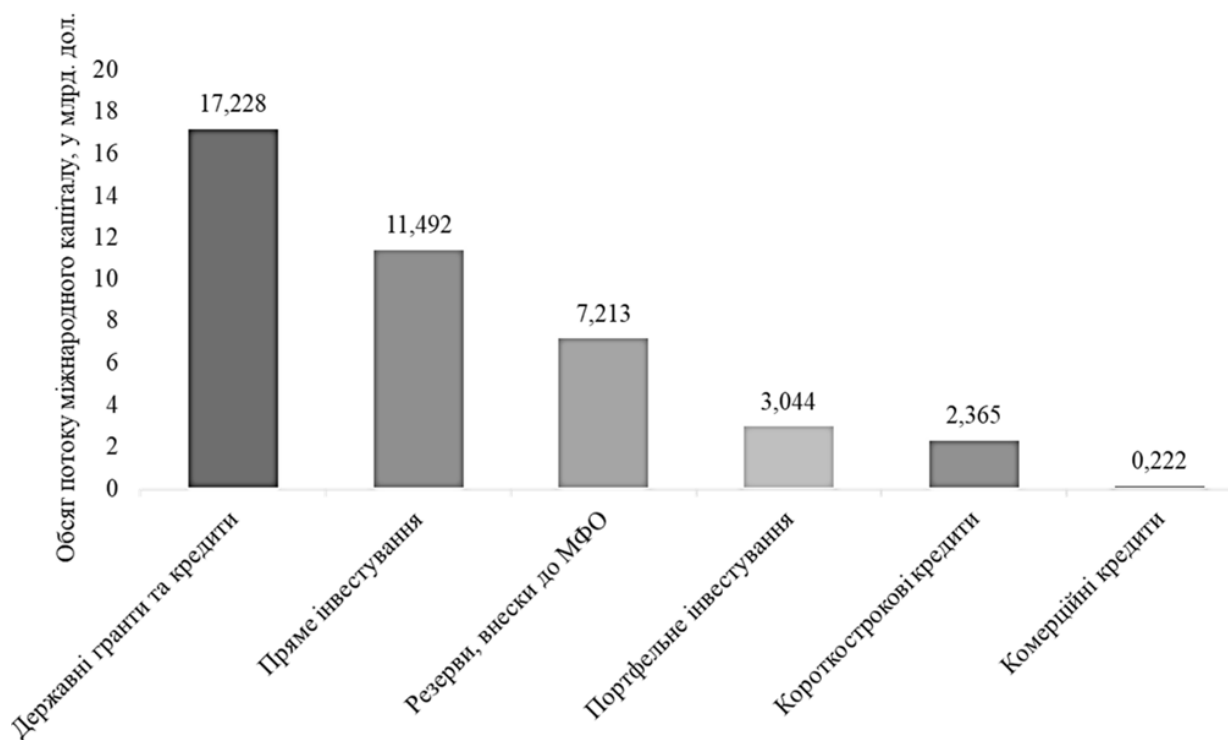


Рис. 4. Поділ загального обсягу потоку міжнародного капіталу за формами у 1950–1954 рр., у млрд дол.

Джерело: складено автором за [9, с. 61]

погляди на цю проблему були вперше представлені у його дисертації, захищеній у 1960 році. Проте, широко відомими вони стали тільки наприкінці 1960-х та на початку 1970-х років, коли його дослідження були опубліковані у впливових економічних журналах. У своєму підході до аналізу проблеми іноземних інвестицій, С. Хаймер зосередився на вивченні діяльності багатонаціональних корпорацій у світовій економіці [12, с. 6]. С. Хаймер пропонував концепцію, в якій багатонаціональні корпорації володіли унікальними перевагами, спрямованими на максимізацію прибутку через ПШ. Він аргументував, що ці корпорації використовують свій вплив і владу, щоб маніпулювати ринками та створювати монополістичні переваги у країнах, де вони інвестують. Теорія С. Хаймера, хоча була першопрохідницькою, мала свої недоліки, які в подальшому стали предметом критики. За словами М. Кассона, концепція Хаймера була надмірно спрощеною і недостатньо комплексною, щоб врахувати різноманітність факторів, що впливають на іноземне інвестування [13, с. 64].

Розширив концепцію монополістичних переваг Й. Кіндлбергер, розділивши їх на чотири категорії: переваги, пов'язані з формуванням та реалізацією товарної політики фірми, такі як товарна диференціація та використання цінних та маркетингових стратегій; переваги, що впливають з ринку факторів виробництва, такі як доступ до кваліфікованого персоналу, технологій, ноу-хау та капіталу; переваги економії на масштабах виробництва, як внутрішньої, так і зовнішньої; переваги використання сприятливого державного регулювання у різних країнах, такого як пільгові умови для іноземних інвесторів.

Власну концепцію іноземних інвестицій висунув у 1966 році американський вчений Р. Вернон у своєму дослідженні «Міжнародні інвестиції та міжнародна торгівля в контексті циклу продукту» [14, с. 194]. У цій та інших працях Р. Вернона висловлені ідеї щодо ролі міжнародних інвестицій у розвитку "продуктового циклу" як однієї з моделей міжнародної економіки. Згідно з цією концепцією, компанії виробляють свою продукцію за межами своєї країни, щоб задовольняти попит на свої товари та послуги у різних частинах світу. На початковому етапі, коли продукт новий та інноваційний, інвестиції використовуються для створення виробничих об'єктів у країні походження компанії, щоб задовольнити попит на нього на місцевому ринку. Це дозволяє компанії максимізувати прибуток та швидко розповсюдити продукт на національному рівні. Щоб подолати негативні наслідки наступних етапів - насичення ринку та спад продажів, компанія може організувати експорт продукції або розширити виробництво за кордоном, продовжуючи життєвий цикл продукту [15, с. 72].

Теорія «парадигми гусей, що летять» спершу була сформульована японським економістом К. Акамацу в кінці 1930-х років і також ґрунтувалася на концепції життєвого циклу продукції [16, с. 1]. Проте популярності в Японії, а потім – й у світі ідеї К. Акамацу

набули лише у другій половині 1980-х років. Ключова теза його теорії полягає в тому, що економічний розвиток відбувається через послідовні етапи: спочатку товари імпортуються, потім організується їх внутрішнє виробництво, після розширення такого виробництва до певної міри утворюються надлишки, які експортуються. Ця взаємодія між країнами сприяє зростанню економіки, при цьому експорт, виробництво та експорт надлишків поступово переміщуються від більш розвинених до менш розвинених країн. Така послідовність подій аналогічна формуванню зграї диких гусей, звідси і назва теорії.

Одним із основних напрямків розвитку теорії іноземних інвестицій, який набув популярності з початку 1970-х років, була концепція інтерналізації. Замість вивчення самого процесу іноземних інвестицій, увага дослідників перейшла до аналізу інституцій, що їх реалізують, зокрема, транснаціональних корпорацій та їх мотивів для інвестування за кордон. Найбільшої повноти зазначена концепція набула у працях П. Баклі та М. Кассона, які стверджували, що недосконалість зовнішніх ринків може стимулювати міжнародні корпорації до створення власних організаційних структур для забезпечення внутрішньої координації діяльності на згаданих ринках [17, с. 8].

Теорія іноземного інвестування, розроблена Ф. Кнікербокером, стверджує, що прямі інвестиції за кордон здійснюються компаніями, які діють на олігополістичних ринках, де головне правило – "прямуї за лідером" [18, с. 47]. Ключові тези його теорії полягають в тому, що фірми на олігополістичних ринках інвестують більш активно зі зростанням концентрації ринку, і що фірми з широким спектром продукції менш зацікавлені у слідуванні за стратегіями конкурентів.

"Еклектична" парадигма, розроблена у 1981 році Д. Даннінгом, поєднала головні моменти попередніх концепцій іноземних інвестицій, які довели свою ефективність на практиці. Вона увібрала в себе теорію монополістичних переваг, яку розробили С. Хаймер і Ч. Кіндлбергер, концепцію інтерналізації, запропоновану Д. МакМанусом, П. Баклі і М. Кассоном, які відповідають на запитання "Як?" і "Чому?" Крім того, модель Д. Даннінга також враховує сутність теорій, які пояснюють географічне спрямування іноземних інвестицій та відповідають на запитання "Куди?" Згідно з теорією Д. Даннінга, мотиви компанії для інвестування за кордоном складаються з наступних ключових елементів:

Компанія має перевагу перед місцевими фірмами на іноземному ринку (O-ownership – перевага власності). Ця перевага може бути обумовлена різними факторами, такими як унікальні технології, ноу-хау або відомість бренду.

Компанія може отримати вигоду від більш ефективного використання ресурсів у країні, де вона розміщує своє виробництво (L-location – перевага розміщення). Наприклад, це може включати доступ до дешевої робочої сили або більш доступні сировинні матеріали.

Компанія може отримати більшу вигоду від виробництва на зарубіжному ринку порівняно з експортом товарів або знань (I-internalization – перевага інтерналізації), що дозволяє уникнути операційних і трансакційних витрат, пов'язаних із укладанням контрактів із зовнішніми постачальниками, особливо в галузях з високим технологічним потенціалом.

Кожен елемент цієї структури OLI є динамічним і змінює свій стан у часі відповідно до стратегічних факторів та зовнішніх чинників, таких як зміни в міжнародних транспортних витратах або поліпшення захисту прав власності. Переваги OLI включають як об'єктивні, так і суб'єктивні фактори, оскільки вони залежать від типу бізнесу, особливостей компанії та очікуваних вигод від інвестицій у країну-отримувач. Бажання компаній інвестувати за кордон посилюється, коли певні переваги з групи O поєднуються з перевагами локалізації L у країні-одержувачі.

Концепція Д. Даннінга викликає жвавий інтерес серед вчених у всьому світі завдяки своїй комплексності та спроможності враховувати різноманітні фактори. Наприклад, її використав німецький дослідник Й. Штен, розглядаючи вибір стратегій зовнішньоекономічної діяльності підприємств, заснований на повноті їхнього володіння перевагами з груп "O", "L" та "I", як зображено на рис. 5.

Висновки. Проведений аналіз еволюції концепцій іноземного інвестування дав змогу виявити тісний зв'язок між її перебігом та ключовими моментами різних періодів історії. Найбільш наочно цей зв'язок проявляється у поступовій зміні предмету наукового пізнання явища іноземного інвестування, що дає змогу розділити етапи розвитку наукових поглядів на іноземне інвестування на декілька загальних періодів.

Період розвитку теорії іноземного інвестування, що охоплює епоху Нового часу, пропонується назвати «макрорівневий», адже протягом нього дослідники вивчали згадане явище в глобальному контексті розвитку колоніальної міжнародної торгівлі та її впливу на рівень могутності певної держави. Питання, над яким вчені у цей період замис-

лювались, можна узагальнено сформулювати як: «Чому це можливе?»

Початком «мікрорівневого» періоду пропонується вважати післявоєнний період 60–70-х рр. XX ст., коли стрімке зростання значимості ПІІ у світовій економіці змістило увагу дослідників від глобального та державного рівня на рівень фірми-іноземного інвестора. Тим самим це викликало до життя спеціалізовані теорії ПІІ, автори яких усі разом намагалися дати відповідь на запитання: «Як це працює?», а окремо шукали відповіді на більш вузькоспрямовані питання, в т.ч.: «Куди?», «Чому?» і «Як?».

Генезис спеціалізованих теорій іноземного інвестування у його «мікрорівневому» періоді, зображений на рис. 6, розвивається, починаючи з концепції С. Хаймера, яка передбачає, що успішність іноземного інвестування компанії залежить від володіння нею монополістичними перевагами. Р. Вернон, запропонував вивчати іноземне інвестування у зв'язку із життєвим циклом продукції. Автори теорії інтерналізації Д. МакМанус, П. Баклі та М. Кассон припустили, що всередині великої корпорації між її підрозділами діє особливий внутрішній ринок, формування якого дозволяє корпораціям отримувати переваги. Синтез зазначених теорій ПІІ було здійснено Д. Даннінгом у рамках розробленої ним «еклектичної парадигми». Зазначена концепція формує систему факторів, що визначають схильність фірм до іноземного інвестування.

У подальші роки теорія іноземних інвестицій продовжила розвиватися шляхом синтезу різних концепцій в рамках "еклектичної доктрини". Новими об'єктами ставали взаємозв'язки між підходами до організації регіональної економіки та ПІІ, а також комплексні наслідки, які виходять за межі економічних рамок і охоплюють питання соціальної відповідальності, екології, політики та права. До цього часу учені світу розробили різноманітні теоретичні обґрунтування та концепції іноземних інвестицій, що можуть бути використані для формування міжнародної інвестиційної політики країн та стратегій компаній.

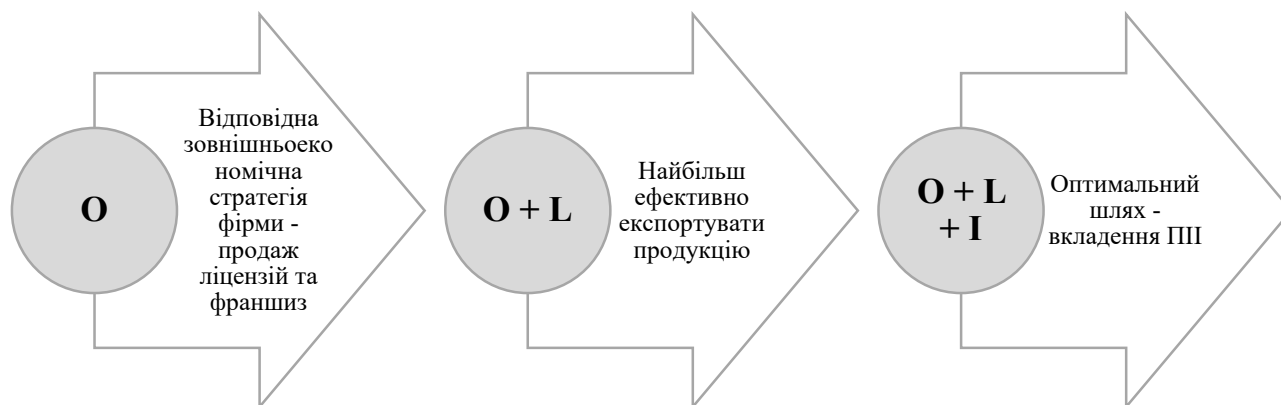


Рис. 5. Зв'язок наявності елементів сукупності переваг OLI та мотивації компанії до різних форм зовнішньоекономічної діяльності

Джерело: складено автором за [19, с.11]

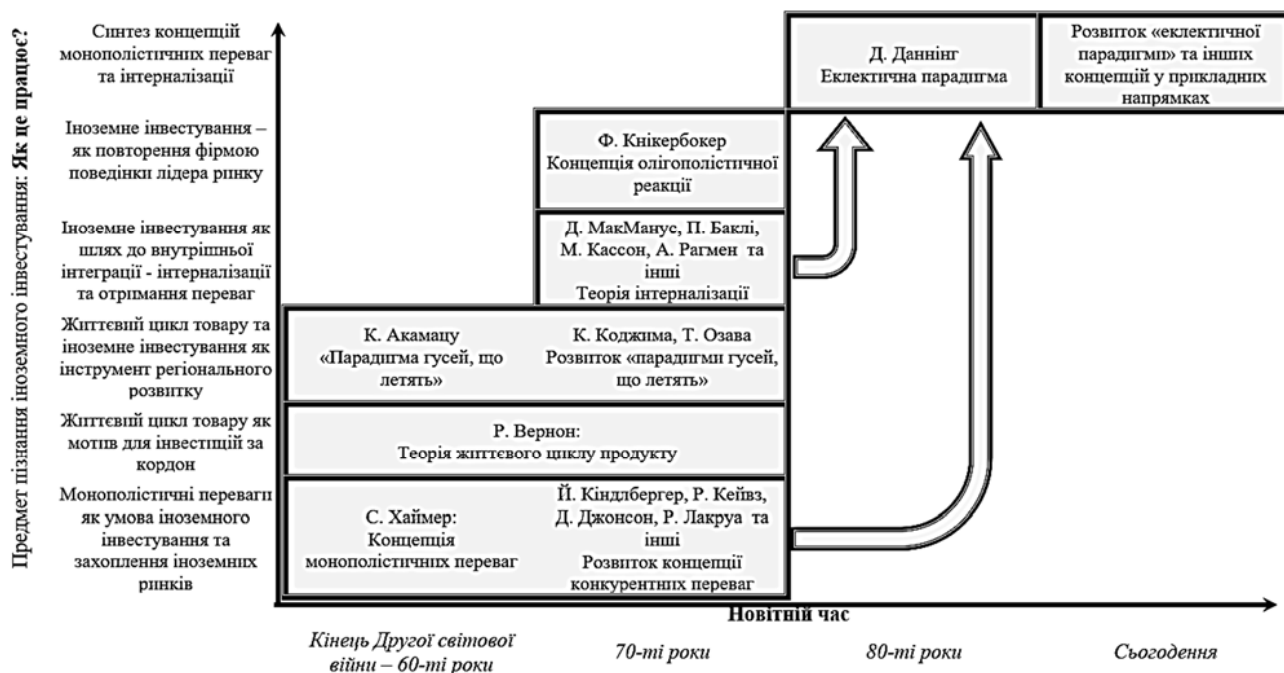


Рис. 6. Етапи «Мікрорівневого» періоду історії розвитку теорії іноземного інвестування як елемента економічної науки у Новітньому часі

Джерело: складено автором

У той же час, не існує єдиного пояснення чи теорії, яка б повністю розкрила економічну роль, причини та рушійні сили іноземного інвестування загалом та ПІІ, зокрема.

Більше того, згадані теорії розроблялись за умов міжнародного інвестиційного середовища, що істотно відрізняється від нинішньої ситуації. Наслідки глобальної економічної кризи після коронавірусної пандемії, фрагментація світової економіки, ініційована війною в Україні, загальне заго-

стрення геополітичної ситуації формують нове, більш турбулентне й непередбачливе середовище, що впливає на поведінку іноземних інвесторів, змінює їх географічні та секторальні уподобання.

Це дозволяє зробити висновок, що наявні інструменти теоретичного аналізу ПІІ недостатньо розроблені, щоб адекватно відповідати викликам часу, точно передбачати в нових умовах поведінку економічних суб'єктів, а еволюцію теорії іноземних інвестицій може чекати новий період розвитку.

Список використаних джерел:

- Gopinath G. Plenary Speech by IMF First Managing Deputy Director. 20th World Congress of the International Economic Association. Colombia. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2023/12/11/sp121123-cold-war-ii-preserving-economic-cooperation-amid-geo-economic-fragmentation>
- Aiyar S., Malacrino D., Presbitero A., Investing in friends: The role of geopolitical alignment in FDI flows. URL: https://www.ncaer.org/wp-content/uploads/2024/02/WP158-FDI_Fragmentation_Aiyar_Malacrino_PresbiteroN-CAER.pdf
- Bloomfield A., Patterns of Fluctuation In International Investment Before 1914. Princeton University, New Jersey, 1968. P. 55.
- International Capital Movements during the Interwar Period, United Nations, Department of Economic Affairs. New York. October 1949. P. 70.
- Hobson C.K., The Export of Capital. New York, The Macmillan Company, 1914. P. xxvi.
- Obstfeld M., Taylor A., Globalization and capital markets, National bureau of economic research, Massachusetts, 2002. P. 67.
- Keynes J. A revision of the treaty, New York : Harcourt, Brace and Company, 1922. P. viii 242.
- Keynes J. The General Theory of Employment, Interest and Money, London : Macmillan, 1936. P. xii 403.
- Walther M. Measuring international capital movements, 1971. P. 148.
- Weigel D. Foreign Investment Advisory Service. International Finance Corporation. 1997. P. 130.
- Dunning J.H. Explaining International Production. London : Unwin Hyman, 1988. P. 371.
- Hymer S. The international operations of national firms, a study of direct foreign investment. Massachusetts institute of technology. 1960. P. 198.
- Casson M. Coase and International Business: The Origin and Development of Internalisation Theory. *Managerial and Decision Economics*. 2014. Vol. 36 (1). P. 55–66. DOI: <https://doi.org/10.1002/mde.2706>.

14. Vernon R. International Investment and International Trade in the Product Cycle. *The Quarterly Journal of Economics*. Vol. 80, No. 2 (May, 1966). P. 190–207.
15. Vernon R. *Sovereignty at Bay*. N.Y., 1971. P. 326.
16. Kasahara S., Flying geese paradigm: a critical study of its application to East Asian regional development. UNCTAD Discussion papers No. 169, April 2004. P. 34.
17. Buckley P.J., Casson M. *The future of multinational enterprise*. London, 1976. P. 116.
18. Knickerbocker F.T. *Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise*. Boston, 1973. P. 236.
19. Stehn J. *Determinanten differenzierten Internationalisierungsstrategien*. Kiel, 1989. P. 34.

RETROSPECTIVE ANALYSIS OF THE EVOLUTION OF THE THEORY OF FOREIGN INVESTMENT AND ITS SUITABILITY TO THE CHALLENGES OF FRAGMENTATION OF THE GLOBAL ECONOMY

Summary. The article analyzes the evolution of theories of foreign investment, the impact of key socio-economic and geopolitical events of the 20th century on the formation of the views of economists on the mentioned economic phenomenon, the inheritance of the elements of previous theories and concepts by the latest paradigm of foreign investment. The necessity of scientific research in this direction is due to the new challenges that modernity poses to theoretical scientists and foreign investors-practitioners in connection with large-scale and systemic changes in the global system of economic cooperation. The growth of geopolitical tension, crises in the energy and food markets, the volatility of world commodity prices, together with the consequences of the war in Ukraine, have led to a distinct trend of fragmentation of international trade and capital flows. The set of these factors significantly changes the environment in which foreign investors have to operate. Increasing geopolitical turbulence is contributing to the appearance of new borders between certain regions of the world, which the management of international financial organizations considers a sign of approaching the Second Cold War, and foreign investors – a reason to reconsider their geographical preferences. Their access to certain markets, especially key resources, is limited based on the interests of national security and economic stability. Protectionist measures taken by national governments in response to global price volatility create additional barriers to international trade and investment. Global economic uncertainty due to the possibility of escalation of existing military conflicts and the threat of the emergence of new ones forces foreign investors to be more careful in choosing sectors and investment objects. Modern researchers have already discovered and emphasized the signs that the mentioned processes weaken global integration and contribute to the fragmentation of foreign investment. Based on this, the study of the history of the formation of the modern theory of foreign direct investment was chosen as the task of the research. For this, with the help of general scientific methods, a periodization of the evolution of theoretical developments in this area was carried out and an analysis of key modern concepts of direct foreign investment was carried out. The obtained results made it possible to conclude that at the moment there is no single concept of direct foreign investment that would fully reflect its essence and the motivation of any investor in modern conditions. This is explained by the fact that most of the existing theories are based on the idea of globalization as an unchanging course of development of the international economic system, which makes it difficult to use them for the analysis of foreign direct investments in the conditions of the growing fragmentation of the world economy.

Keywords: foreign investment, theory of foreign direct investment, eclectic paradigm, history of economic theory, globalization, fragmentation of foreign investment.