

Навроцька Н. А.

## ПРОВІДНІ ТЕНДЕНЦІЇ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ ЗАОЩАДЖЕНЬ ТА ІНВЕСТИЦІЙ У СВІТОВІЙ ЕКОНОМІЦІ

У статті проаналізовано сучасні тенденції руху світових заощаджень, нагромаджень та інвестицій. Визначені головні напрямки структурних зрушень у цих процесах, серед яких випереджувальна динаміка зростання заощаджень країн, що розвиваються, особливо Китаю, країн БРИКС та експортерів нафти, абсолютне й відносне зниження частки заощаджень розвинених країн при одночасній тенденції збільшення заощаджень країн, що розвиваються. З'ясовано, що у більшості країн, що розвиваються, інвестиції помітно поступають заощадженням. В розвинутих країнах, найчастіше, навпаки – обсяги інвестиції більше заощаджень. При падаючій нормі заощаджень розвинені країни почали інвестувати свої національні економіки частково на заощадження країн, що розвиваються. Найбільш помітним виступає значне відставання заощаджень від інвестицій в США. Внаслідок нерівномірності розподілу інвестицій і заощаджень у світовій фінансовій системі збільшуються дисбаланси, які призводять до надлишку або нестачі нагромаджень і інвестицій щодо внутрішніх потреб країн. Проведений аналіз свідчить, що внаслідок ускладнення економічних процесів, сучасні концепти «заощадження», «нагромадження» та «інвестиції» не відображають повною мірою реальні тенденції процесів нагромадження-інвестування в глобальній економіці. Тому потребують подальшого уточнення складові цих категорій, які в сучасних умовах стають більш складними, особливо з урахуванням впливу певних додаткових кількісно-якісних параметрів (інтелектуальний капітал, невлімовимі активи, якість інвестицій, капіталомісткість економіки та ін.).

*Ключові слова:* заощадження, нагромадження капіталу, інвестиції, глобалізація

*Рис.: 4. Табл.: 2. Бібл.: 13.*

**Навроцька Наталія Анатоліївна** – кандидат економічних наук, доцент, доцент, кафедра міжнародної економіки, Академія митної служби України (вул. Рогольова, 8, Дніпропетровськ, 49000, Україна)

*Email:* nawrozskaya@mail.ru

УДК 330.1

Навроцька Н. А.

### ГЛАВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ ГЛОБАЛИЗАЦИИ СБЕРЕЖЕНИЙ И ИНВЕСТИЦИЙ В МИРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ

В статье проанализированы современные тенденции движения мировых сбережений, накоплений и инвестиций. Определены основные направления структурных сдвигов в этих процессах, среди которых опережающая динамика роста сбережений развивающихся стран, особенно Китая, стран БРИКС и экспортеров нефти, абсолютное и относительное снижение доли сбережений развитых стран при одновременной тенденции увеличения сбережений развивающихся. Выяснено, что в большинстве развивающихся стран инвестиции заметно уступают сбережениям. В развитых странах зачастую наоборот, объемы инвестиций больше сбережений. При падающей норме сбережений развитые страны начали инвестировать свои национальные экономики частично на сбережения развивающихся. Наиболее заметным является значительное отставание сбережений от инвестиций в США. Вследствие неравномерности распределения инвестиций и сбережений в мировой финансовой системе увеличиваются дисбалансы, которые приводят к избытку или недостатку накоплений и инвестиций для внутренних потребностей стран. Проведенный анализ показывает, что в результате усложнения экономических процессов, современные концепты «сбережения», «накопления» и «инвестиции» не отражают в полной мере реальные тенденции процессов накопления-инвестирования в глобальной экономике. Поэтому требуют дальнейшего уточнения составляющие данных категорий, которые в современных условиях становятся более сложными, особенно с учетом влияния определенных дополнительных количественно-качественных параметров (интеллектуальный капитал, неосязаемые активы, качество инвестиций, капиталоемкость экономики и проч.).

*Ключевые слова:* сбережения, накопление капитала, инвестиции, глобализация

*Рис.: 4. Табл.: 2. Библ.: 13.*

**Навроцька Наталія Анатоліївна** – кандидат економічних наук, доцент, доцент, кафедра міжнародної економіки, Академія таможенної служби України (вул. Рогольова, 8, Дніпропетровськ, 49000, Україна)

*Email:* nawrozskaya@mail.ru

UDC 330.1

Navrotska N. A.

### MAIN TENDENCIES OF GLOBALISATION OF SAVINGS AND INVESTMENTS IN THE WORLD ECONOMY

The article analyses modern tendencies of movement of world savings, economies and investments. It identifies main directions of structural shifts in these processes, among which are advanced dynamics of growth of savings of developing countries, especially China, BRICS countries and petroleum exporters, absolute and relative reduction of the share of savings of developed countries with simultaneous tendency of increase of savings in developing countries. It clarifies that investments are much lower than savings in the majority of developing countries. In developed countries volumes of investments are bigger than savings. With dropping volumes of savings, the developed countries started to invest into national economies partially from savings of developing countries. The most vivid is significant lag of savings from investments in the US. Due to irregularity of distribution of investments and savings, disbalances in the world financial system increase and result in excessive or insufficient economies and investments for internal needs of countries. The conducted analysis shows that in the result of complication of economic processes, the modern concepts of «savings», «economies» and «investments» do not reflect in full real tendencies of the economies-investments processes in the global economy. That is why, it is necessary to further specify components of these categories, which in modern conditions become more complex, especially with consideration of influence of certain additional quantitative and qualitative parameters (intellectual capital, intangible assets, quality of investments, capital intensiveness of economy, etc.).

*Key words:* savings, accumulation of capital, investments, globalisation

*Pic.: 4. Tabl.: 2. Bibl.: 13.*

**Navrotska Nataliia A.** – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Associate Professor, Department of International Economics, Ukrainian Academy of Customs (vul. Rogalyova, 8, Dnipropetrovsk, 49000, Ukraine)

*Email:* nawrozskaya@mail.ru

**Вступ.** Світогосподарські процеси виступають найважливішими детермінантами в ланцюжку «національні заощадження → національні нагромадження → внутрішні інвестиції». Прискорення процесів глобалізації в 1990–2000-ті рр., тенденції лібералізації, інформаційна революція, зростання потужностей по збору й переробці даних поступово створили умови, коли інвестори можуть спиратися на заощадження й нагромадження всього світу, а не тільки власні. Це створило можливості для глобалізації заощаджень і нагромаджень і формування нового ланцюжка: «світові заощадження → світові нагромадження → світові інвестиції».

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Проблеми заощаджень у взаємозв'язку з інвестуванням досліджували такі зарубіжні економісти, як Л. Григорьев, Ф. Мишкін, Ф. Модільяні, М. Обстфельд, Дж. Потерба, К. Рогофф, П. Самуельсон, М. Фелдстайн, К. Френч, М. Фрідмен, Б. Хейфец, Ч. Хоріюкі та інші. Серед українських економістів, які досліджували заощадження, нагромадження та інвестиції, слід зазначити М. Алексєєнка, З. Ватаманюка, В. Замовця, Б. Кваснюка, В. Корнєєва, В. Міщенко, А. Рамського, М. Савлука та інші.

У сучасних працях, присвячених проблемам заощаджень, нагромаджень та інвестицій, висвітлено окремі аспекти теорії та практики кожної категорії або їх взаємозв'язку, проблеми трансформації заощаджень в інвестиційні ресурси. Разом з тим, у зв'язку із стрімкими змінами, що відбуваються в світовій економіці та істотним чином впливають на глобалізацію заощаджень та інвестицій, потребують системного дослідження новітні тенденції розвитку цих процесів.

**Формулювання цілей статті.** Посилення впливу глобальних чинників на світові інвестиційні процеси вимагає всебічного аналізу структурних зрушень у світових заощадженнях, нагромадженнях та інвестиціях, оцінки їх кількісно-якісних перетворень та можливих тенденцій подальшого розвитку, що й стало метою дослідження.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** У закритій економіці умова макроекономічної рівноваги вимагає рівності внутрішніх заощаджень та інвестицій. Відкрита економіка дозволяє використовувати не тільки внутрішні джерела капіталу, але й зовнішні, значно розширюючи можливості зростання міжнародного виробництва. В умовах глобалізації національні інвестиційні ресурси стають частиною міжнародних та в сукупності є світовим інвестиційним багатством. Таким чином, при абсолютній мобільності капіталу необхідна норма нагромадження покривається внутрішньою нормою заощадження й необмеженим імпортом капіталу.

Сторіччями заощадження переміщалися між економіками. Але масштаби та динаміка таких процесів набула великого розмаху саме в останні роки. В 70-ті рр. ХХ ст. в економічній думці панувало уявлення про певну «автономність» внутрішніх заощаджень та інвестицій. Зокрема М. Фельдштайн і Ч. Хоріюка вказували на високу кореляцію норм національних заощаджень й нагромаджень [1],

що спростовувало тезу про глобалізацію заощаджень. Іншим емпірично доказаним парадоксом був «Феномен домашнього заміщення». К. Френч та Дж. Потерба у 1991 р. опублікували статтю про міжнародну диверсифікацію, яка спростувала традиційні уявлення про глобальний ринок капіталів. Проведений вченими аналіз показав, що інвестори віддають перевагу інвестиціям у внутрішні фінансові інструменти і втрачають можливості, які надає міжнародна диверсифікація портфеля [2]. Однак дискусія навколо цих досліджень почала поступово згасати, в міру лібералізації руху капіталів та фінансової інтеграції в 1990–2000 рр. Кореляція норм заощадження й нагромадження знизилася [3].

В останні дванадцять років відбулося значне збільшення абсолютних обсягів світових заощаджень (табл. 1). До 2012 р. їх обсяг склав 17,1 трлн дол., що майже в 2,5 рази більше, ніж в 2000 р. Разом з тим, норма світових заощаджень в 2012 р. склала 23,91 % від світового ВВП та практично не змінилась у порівнянні з показником 1980 р. – 23,46%. Впродовж останніх двох десятиліть норма валового заощадження у світовому господарстві складає приблизно таку ж величину, що й норма валового нагромадження – 22–24% [4].

Тим часом у самій структурі світових заощаджень відбулися істотні зміни: зменшення частки заощаджень розвинутих країн та відповідне збільшення частки країн, що розвиваються. Саме ця тенденція, на нашу думку, може в подальшому визначальним чином впливати на глобальний рух капіталу.

Величина заощаджень розвинених країн світу збільшилася з 2000 по 2012 рр. тільки в 1,4 рази, зокрема, заощадження США збільшилися тільки в 1,2 рази. Фактично величина заощаджень розвинутих країн світу відповідає зараз їх величині в 2006–2007 рр. У той же час, обсяг заощаджень країн, що розвиваються, зріс більш ніж в 5 разів (табл. 1).

На даний момент загально визнаними лідерами по приросту заощаджень є великі й стрімко зростаючі економіки Азії, які збільшили заощадження за 12 років більш ніж в 5 разів (табл. 1). Валова норма заощаджень у цих країнах зросла з 29–31% в 1980–2000 рр., до 42% в 2012 р [5].

Найбільш помітна домінуюча роль Китаю в переміщенні потоків заощаджень-нагромаджень у даному регіоні. Норма заощаджень у Китаї, що була досить високою в 1980–2005 р. і становила 35–40% ВВП, досягла в 2006–2012 р. 50% ВВП [5]. За останні 12 років заощадження Китаю вирости більш ніж в 9 разів і склали більш ніж 4 трлн дол., що складає майже чверть світових заощаджень (табл. 1). Китай перетворився на світового лідера по заощадженням в світі.

Значно зросли заощадження країн БРІКС – в 7 разів (табл. 1). До 2012 р. обсяг національних заощаджень таких країн БРІКС, як Росія (0,58 трлн дол.) та Бразилія (0,37 трлн дол.), перевищував заощадження Великобританії (0,3 трлн дол.). Обсяг заощаджень країн даної групи (5,49 трлн дол.) в 1,8 разів перевищує по обсягу заощадження ЄС (3,1 трлн дол.).

Ще одним великим джерелом приросту світових заощаджень є країни-експортери нафти, на їхню частку за

Таблиця 1

## Обсяг національних заощаджень окремих країн і груп країн, (трлн дол.)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Світ у цілому	7,2	6,8	6,9	7,9	9,3	10,4	11,9	13,6	14,9	12,7	14,8	16,7	17,1
Розвинуті країни	5,6	5,2	5,1	5,7	6,6	7,0	7,6	8,3	8,4	6,8	7,6	8,2	8,2
США	1,8	1,7	1,6	1,6	1,7	1,9	2,2	2,0	1,9	1,6	1,8	1,8	2,1
ЄС	1,7	1,7	1,9	2,3	2,7	2,8	3,1	3,7	3,8	3,0	3,1	3,4	3,1
Велика Британія	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Німеччина	0,4	0,4	0,4	0,5	0,6	0,6	0,7	0,9	0,9	0,7	0,8	0,9	0,8
Японія	1,3	1,1	1,0	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,3	1,1	1,3	1,3	1,3
Країни, що розвиваються	1,7	1,7	1,8	2,1	2,7	3,4	4,2	5,3	6,5	5,9	7,2	8,5	8,9
БРІКС	0,8	0,8	0,9	1,1	1,5	1,8	2,2	2,9	3,7	3,7	4,5	5,3	5,6
Бразилія	0,09	0,08	0,07	0,09	0,13	0,16	0,20	0,25	0,31	0,27	0,39	0,44	0,37
Росія	0,10	0,10	0,10	0,12	0,18	0,23	0,30	0,41	0,50	0,26	0,40	0,56	0,58
Індія	0,11	0,11	0,13	0,16	0,22	0,27	0,31	0,43	0,41	0,44	0,54	0,59	0,54
Китай	0,44	0,50	0,59	0,72	0,90	1,08	1,40	1,81	2,41	2,65	3,10	3,68	4,07
Південна Африка	0,02	0,02	0,02	0,03	0,03	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04	0,06	0,07	0,05
Країни-експортери нафти	0,32	0,29	0,28	0,34	0,46	0,66	0,86	0,99	1,25	0,85	1,08	1,32	1,41
Україна	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02	0,03	0,03	0,04	0,02	0,02	0,02	0,02

Розраховано за: [5].

останнє десятиліття припадало більше 10% сукупного приросту світових заощаджень (рис 1).

У 1980 р. на частку розвинених країн приходилося 73% від загального обсягу світових заощаджень, до 1990 р. ця цифра збільшилася до 79%, і після цього можна спостерігати різке зменшення частки заощаджень розвинених країн у світових заощадженнях. До 2012 р. ця частка скоротилася до 48%. За той же період частка світових заощаджень країн, що розвиваються, зросла з 27% в 1980 р. до 52% в 2012 р. [5]. Наведені зміни в структурі світових заощаджень мають стійкий характер, а найбільш значні зміни в перерозподілі світових заощаджень відбулися протягом останніх 10-15 років.

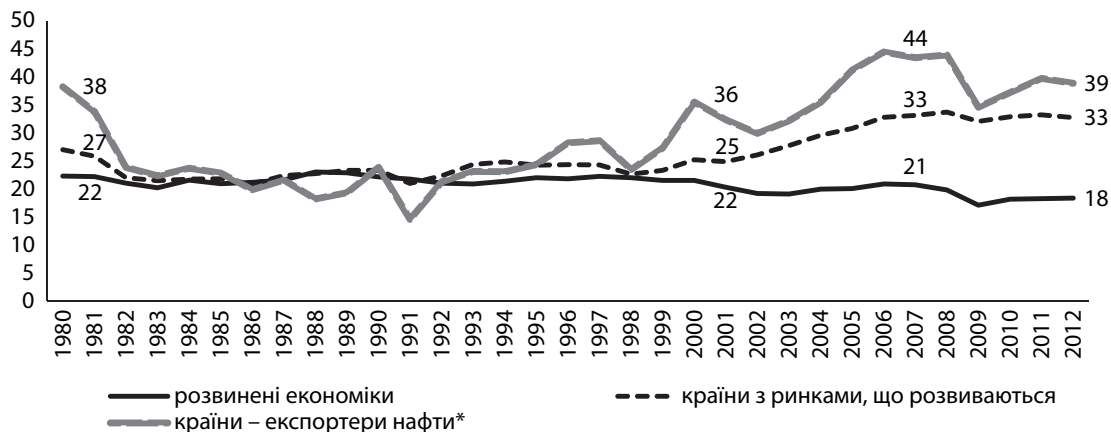
Інакше кажучи, розвинені країни, що виробляли в 2000 р. 80% світового ВВП, забезпечили приріст лише 26% від обсягів сукупного приросту світових заощаджень за останнє десятиліття. В той час, країни, що розвиваються, виробляючи в 2000 р. лише 20% світового ВВП, навпроти, забезпечили сукупний приріст світових заощаджень у період з 2000р. по 2012 р. у розмірі 74% [5].

Величина світових інвестицій в 2012 р. склала 16,9 трлн дол. та показала аналогічну динаміку зростання, що й світові заощадження (табл. 2). Але структурні зрушення в інвестуванні по країнах мають свою специфіку.

Для більшості країн, що розвиваються, характерні недостатньо висока норма нагромадження та інвестування, проблеми з мобілізацією внутрішніх заощаджень і їхньою

трансформацією в інвестиційні ресурси. Що стосується Японії та азіатських НІК (Південна Корея, Сінгапур, Тайвань та Гонконг), то тут заощадження все більше перевищують інвестиції. В ЄС норма валових заощаджень є стабільною протягом останніх 10-ти років і тримається в районі 19–21 % та майже дорівнює інвестиціям [6].

Найбільш помітним виступає значне відставання заощаджень від інвестицій в США, які в останні роки інвестують на 0,5 трлн дол. більше, ніж зберігають. Це сталося завдяки залученню значного обсягу зовнішніх заощаджень для фінансування свого бюджетного дефіциту й економічного зростання (середньорічний приплив зовнішніх заощаджень у США в 2000–2012 р. становив порядку 5 % їх ВВП). Норма валового національного заощадження у країні мала постійну тенденцію до зниження протягом останніх десятиріч та становила в 2011 р. лише 12,2% [5]. В даний час це є найнижчою ставкою внутрішніх заощаджень серед всіх провідних економік розвинутого світу. Показник чистої норми національних заощаджень у США, який розраховується за винятком спожитого основного капіталу (амортизації), середньорічна норма якого за різними оцінками складає близько 14 % ВВП [7], – в останні декілька років взагалі виходить від'ємним, що є рекордним мінімумом. У певному сенсі можна стверджувати про існування надмірної залежності США від заощаджень інших країн, що може негативно позначитися на їх економічній безпеці.



Примітка : \* країни – експортери нафти : Алжир, Ангола, Азербайджан, Іран, Казахстан, Кувейт, Лівія, Нігерія, Норвегія, Саудівська Аравія, Об'єднані арабські Емірати, Венесуела

Рис. 1. Норма заощаджень по групах країн, % ВВП

Розраховано по: [5]

Імовірно, існують деякі додаткові аспекти, які варто враховувати при оцінці заощаджень, нагромаджень та інвестицій. У світлі таких додаткових параметрів варто дещо по-іншому оцінювати норму заощаджень у розвинених країнах світу, у тому числі й американській економіці. Такими додатковими аспектами можуть бути наступні:

1. Удосконалення вимагають статистичні методи оцінки заощаджень, нагромаджень та інвестицій. Певні кроки вже зроблені, наприклад у Систему національних

рахунків періодично додаються структурні компоненти категорій. Однак дотепер у структурі особистих заощаджень залишається не врахованим компонент прибутку з капіталу, що утворюється внаслідок портфельних інвестицій та інвестицій у нерухомість, оскільки розрахунок заощаджень, заснований на національному доході, не передбачав формування заощаджень з прибутків на капітал. Це не означає, що концепт заощаджень, заснований на національному

Таблиця 2

Об'єм інвестицій в основний капітал в окремих країнах та групах країн (трлн дол.)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Світ у цілому	7,3	6,9	7,0	8,0	9,3	10,3	11,5	13,3	14,7	12,6	14,6	16,4	16,9
Розвинуті країни	5,72	5,33	5,34	6,00	6,86	7,33	7,89	8,66	8,87	7,05	7,69	8,35	8,33
США	2,08	1,98	1,99	2,09	2,34	2,56	2,75	2,75	2,58	2,06	2,24	2,34	2,53
ЕС	1,81	1,77	1,85	2,25	2,64	2,80	3,12	3,76	3,99	3,00	3,06	3,35	2,98
Велика Британія	0,26	0,26	0,28	0,31	0,38	0,39	0,43	0,52	0,46	0,31	0,34	0,36	0,35
Німеччина	0,42	0,38	0,36	0,43	0,48	0,48	0,53	0,64	0,70	0,54	0,58	0,66	0,59
Японія	1,19	1,01	0,89	0,96	1,05	1,03	0,99	1,00	1,11	0,99	1,09	1,18	1,23
Країни, що розвиваються	1,56	1,61	1,69	1,98	2,49	2,95	3,61	4,67	5,82	5,60	6,90	8,09	8,59
БРІКС	0,72	0,77	0,84	1,03	1,32	1,56	1,93	2,54	3,24	3,43	4,29	5,16	5,49
Бразилія	0,12	0,10	0,08	0,09	0,11	0,14	0,18	0,25	0,34	0,29	0,43	0,49	0,42
Росія	0,05	0,07	0,07	0,09	0,12	0,15	0,21	0,33	0,40	0,21	0,33	0,46	0,49
Індія	0,12	0,11	0,12	0,15	0,22	0,28	0,32	0,44	0,44	0,47	0,60	0,65	0,64
Китай	0,42	0,48	0,55	0,68	0,84	0,95	1,17	1,46	1,99	2,41	2,86	3,48	3,86
Південна Африка	0,02	0,02	0,02	0,03	0,04	0,04	0,05	0,06	0,06	0,06	0,07	0,08	0,07
Країни-експортери нафти	0,19	0,22	0,23	0,25	0,31	0,37	0,46	0,64	0,77	0,72	0,82	0,83	0,93
Україна	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,03	0,04	0,05	0,02	0,03	0,03	0,03

Розраховано по: [5].

доході, помилковий. Це всього лише припускає, що існуюче рівняння може поповнитися ще одним перемінним, ще одним джерелом заощаджень.

На підвищення обсягів доходів з капіталу в останнє десятиліття сприятливо вплинули підйом цін на житловому та фондовому ринку. Так, наприклад, в США за період з 1995 р. по 2005 р. чиста вартість майна у формі житла та інструментів участі в капіталі зросла, відповідно, майже на 3,5 і 3 трлн дол. США. Інші компоненти фінансового добробуту, передусім активи у формі готівкових коштів і облігацій, також значно збільшилися – на 6,5 трлн дол. США, а загальний приріст особистого добробуту за цей період склав приблизно 120% ВВП. У період розквіту пузиря на житловому та фондовому ринках частка чистого прибутку з нерухомості зросла з 3% особистого наявного доходу в 2000 р. до майже 9% в 2005 р. [8; 9]. Зниження цін на нерухомість і фінансові активи приводить до того, що компоненти заощаджень, засновані на національному доході, знову стають більше значимими.

2. Облік нематеріальних активів представляє можливість іншої декомпозиції ймовірних елементів заощаджень та інвестицій. Так, К. Коррадо, Ч. Хультен і Д. Сайчил уважають, що з урахуванням інвестицій у нематеріальні активи норма інвестицій у США могла скласти б не 18%, як це фігурує в статистиці, а близько 30% ВВП в 2008 р., у Німеччині – 28%. Набагато менше інвестицій у невлловимий капітал у країнах, що розвиваються. Наприклад, у Китаї норма таких інвестицій, за розрахунками вчених, перебуває в межах 5% [9].

Наближений розрахунок норми інвестування в США з урахуванням інвестицій в нематеріальні активи наведено на рис. 2. Можна побачити, що з 1970 р. структура цієї категорії змінилася за рахунок збільшення частки програмного забезпечення в нормі інвестування. Зросла так само частка кожного з інших «невловимих» активів. У такий спосіб можна відзначити сумарне збільшення загальної норми інвестування в США на кілька відсотків за рахунок нематеріального капіталу.

На рис. 3 можна побачити, що норма інвестування з урахуванням вкладення капіталу в нематеріальні активи, розрахована по провідним розвиненим країнам світу, складає від 27 до 35 %, що більше норми інвестування, що була в цих країнах в 70-ті роки. При такому підході, облік «невловимого» капіталу підняв би глобальну норму інвестування в останні роки на рівень ставок 1970-х рр.

3. В умовах становлення економіки знань, низька норма нагромадження та інвестування в розвинених країнах світу, у першу чергу США, можливо, пояснюється більше сильним впливом чинника науково-технічного прогресу на економічне зростання, що в остаточному підсумку говорить про більш якісні

інвестиції й приводить до обґрунтованого зниження норми інвестицій.

4. Важливим фактором, що може впливати на співвідношення норм заощаджень та інвестицій, є розходження в рівнях капіталомісткості національних економік. Висока капіталомісткість в Японії пов'язана з реалізацією великих проектів державних інвестицій, розроблених для стимулювання економічного зростання. У деяких високорозвинених країнах, наприклад Німеччині, високі стандарти, наприклад, житлової нерухомості, впливають на підвищення капіталомісткості.

Унаслідок нерівномірності розподілу інвестицій і заощаджень, у світовій фінансовій системі збільшуються дисбаланси, що призводить до надлишку або нестачі нагромаджень та інвестицій щодо внутрішніх потреб країн для рішення своїх проблем.

У результаті розвитку дисбалансів у розподілі заощаджень та інвестицій, сформувалися глобальні нетто-кредитори й нетто-дебітори (рис. 4). Найбільшим нетто-дебітором виступають США, найбільшими кредиторами – Японія, Китай, країни Азії, що розвиваються, й країни-експортери нафти, що зуміли забезпечити високі норми заощаджень.

**Висновок.** Інтеграція економік у світове господарство істотно видозмінила механізм трансформації заощаджень у внутрішнє нагромадження й сформувала нову проблему – нестачу реальних інвестицій при досить великому розмірі внутрішніх заощаджень.

Спостерігається тенденція абсолютного й відносного зниження частки заощаджень розвинених країн при одночасній тенденції збільшення заощаджень країн, що розвиваються. Країни, що розвиваються, заробляють своїм експортом кошти у США та інших високорозвинених країнах і значною мірою там же їх реінвестують. У результаті розвитку дисбалансів у розподілі заощаджень і інвестицій, сформувалися глобальні нетто-кредитори й нетто-дебітори. Саме в останнє десятиліття, при падаючій нормі заощаджень, розвинені країни почали інвестувати свої національні економіки частково на заощадження країн, що розвиваються. Тобто країни з величезними потребами в модернізації експортують капітал.

Разом з тим, унаслідок ускладнення економічних процесів, сучасні концепти «заощадження», «нагромадження» та «інвестиції» не відображають повною мірою реальні тенденції процесів нагромадження-інвестування в глобальній економіці. Тому потребують подальшого уточнення складові цих категорій, які в сучасних умовах стають більш складними, особливо з урахуванням впливу певних додаткових кількісно-якісних параметрів (інтелектуальний капітал, невлловимі активи, якість інвестицій, капіталомісткість економіки та ін.).

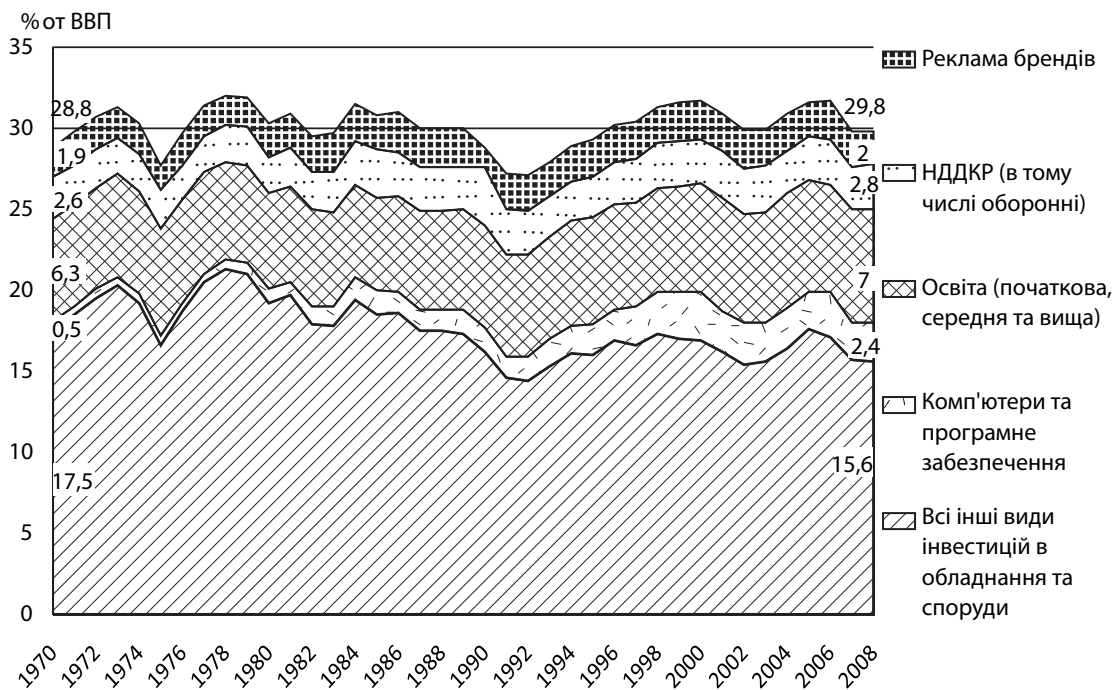


Рис. 2. Норма інвестування (матеріальні та нематеріальні активи) у США

Розраховано за: [8; 11; 12]

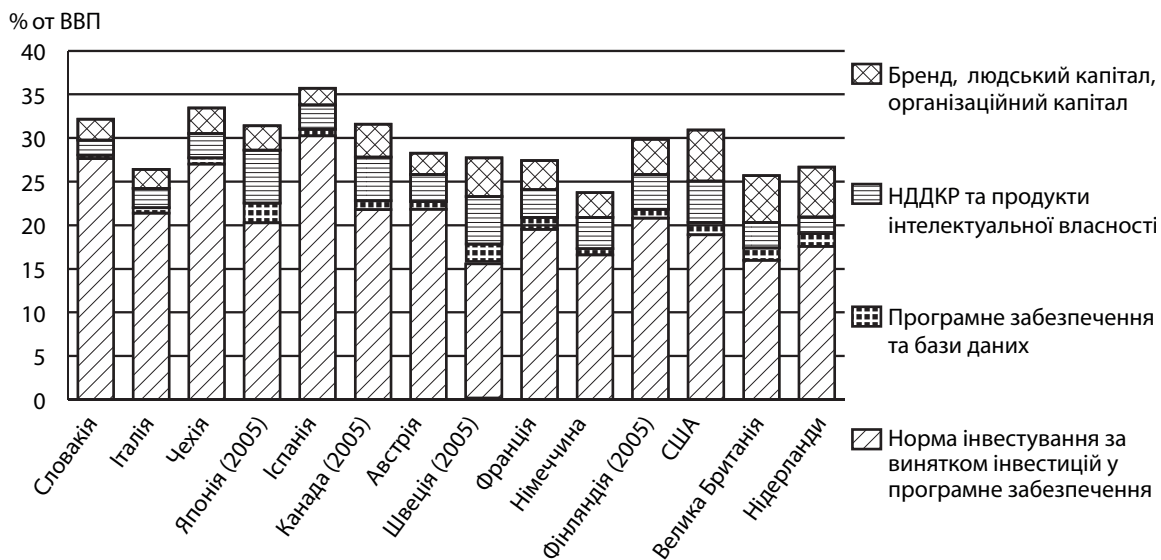


Рис. 3. Інвестиції в основні засоби та нематеріальні активи, 2006 р.

Розраховано за: [5; 13].

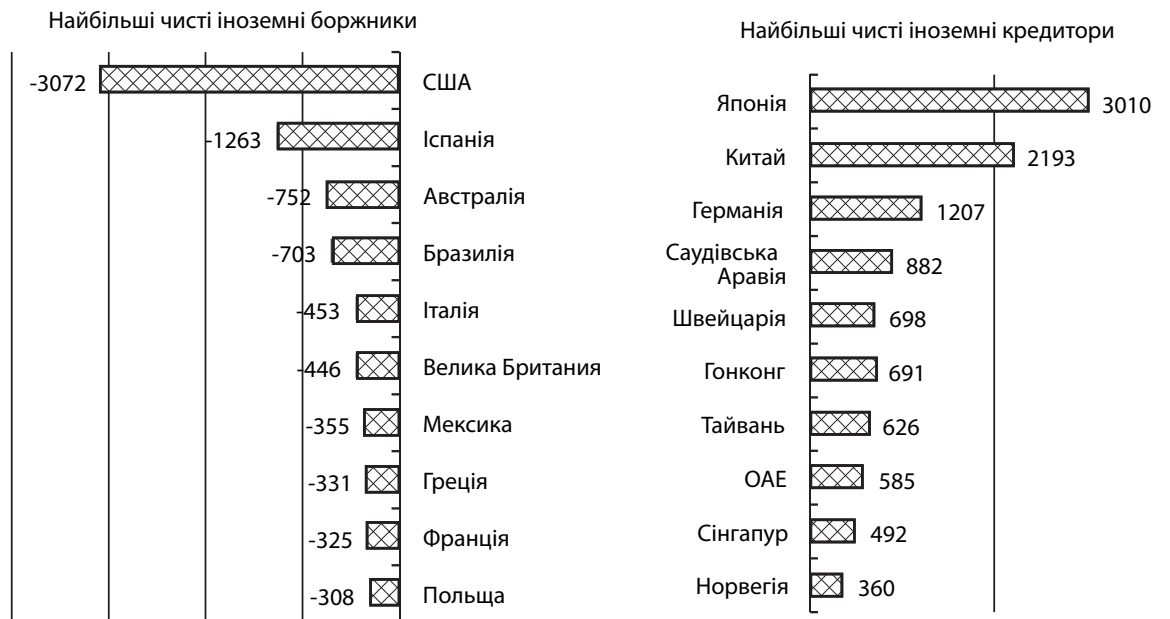


Рис 4. Найбільші чисті іноземні боржники та кредитори, 2010 р., млрд дол.

## ЛІТЕРАТУРА

- Feldstein M., Horioka C. Domestic Savings and International Capital Flows // The Economic Journal. 1980. Vol. 90, No 358. P. 314–329.
- French K. R., Poterba J. M. «Investor Diversification and International Equity Markets» // American Economic Review. – № 81. – May 1991. – 222–226.
- Giannone D., Lenza M. The Feldstein–Horioka Fact // ECB Working Paper Series NO 873/ February, 2008 [Електронний ресурс] // European Central Bank : [сайт] – Режим доступа: <http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp873.pdf>. – Назва з екрану.
- Розраховано по: UNCTADstat [Електронний ресурс] // UNCTAD : [сайт] – Режим доступа: [http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS\\_referer=&sCS\\_ChosenLang=en](http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS_referer=&sCS_ChosenLang=en). (26.05.2013) – Назва з екрану.
- Розраховано по: World Economic Outlook Database [Електронний ресурс] // International Monetary Fund : [сайт] – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/01/weodata/index.aspx>. (квітень 2013) – Назва з екрану.
- Розраховано по: World Development Indicators (WDI)&Global Development Finance (GDF) [Електронний ресурс] // The World Bank : [сайт] – Режим доступа: <http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>. 4. (26.05.2013) – Назва з екрану.
- Див, наприклад, Terrones, Marco, and Roberto Cardarelli, «Global Imbalances: A Saving and Investment Perspective» // World Economic Outlook, September 2005: Building Institutions, World Economic and Financial Surveys (Washington: International Monetary Fund). – 2005. – p. 91–124 ) [Електронний ресурс] // International Monetary Fund : [сайт] – Режим доступа: <http://www.imf.org>. – Назва з екрану; Francesco Caselli and James Feyer. «The Marginal Product of Capital» // The Quarterly Journal of Economics, MIT Press. – 2007. – vol. 122(2). – p. 535–568.

## REFERENCES

- Board of Governors of the Federal Reserve System. <http://www.federalreserve.gov/econresdata/default.htm>.
- Corrado, Carol A., Charles, R. Hulten, and, Daniel E. Sichel. «Intangible capital and US economic growth» <http://www.roiwo.org/2009.asp>.
- Feldstein, M., and Horioka, C. «Domestic Savings and International Capital Flows» The Economic Journal vol. 90, no. 358 (1980): 314–329.
- French, K. R., and Poterba, J. M. «Investor Diversification and International Equity Markets» American Economic Review, no. 81 (1991): 222–226.
- Giannone, D., and Lenza, M. «The Feldstein-Horioka Fact» <http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp873.pdf>.
- «McKinsey Global Economic Growth Database» McKinsey Global Institute. <http://www.mckinsey.com/>.
- «National Center for Science and Engineering Statistics (NCSES)» US National Science Foundation. <http://www.nsf.gov/statistics/>.
- «OECD Science, Technology and Industry Scoreboard 2011» OECD. <http://www.oecd-ilibrary.org/>.
- Terrones, M., and and, R. Cardarelli. ««Global Imbalances: A Saving and Investment Perspective»» <http://www.imf.org>. – Назва з екрану; Francesco Caselli and James Feyer. «The Marginal Product of Capital» // The Quarterly Journal of Economics, MIT Press. – 2007. – vol. 122(2). – p. 535–568.
- UNCTADstat. [http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS\\_referer=&sCS\\_ChosenLang=en](http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS_referer=&sCS_ChosenLang=en). (26.05.2013).
- US Bureau of Economic Analysis. <http://www.bea.gov/> (26.05.2013).

8. Розраховано по: US Bureau of Economic Analysis [сайт] – Режим доступу: <http://www.bea.gov/> (26.05.2013) – Назва з екрану;
  9. Розраховано по: Board of Governors of the Federal Reserve System [сайт] – Режим доступу : <http://www.federalreserve.gov/econresdata/default.htm> . – Назва з екрану.
  10. Corrado, Carol A., Charles R. Hulten, and Daniel E. Sichel. Intangible capital and US economic growth [Електронний ресурс] // Review of Income and Wealth. – 2009. –Volume 55. – Number 3, September. – p. 661–685. – Режим доступу : <http://www.roiw.org/2009.asp>. – Назва з екрану.
  11. Розраховано по: McKinsey Global Economic Growth Database [Електронний ресурс] // McKinsey Global Institute [сайт] – Режим доступу : <http://www.mckinsey.com/>. – Назва з екрану;
  12. Розраховано по: National Center for Science and Engineering Statistics (NCSES) [Електронний ресурс] // US National Science Foundation [сайт] – Режим доступу : <http://www.nsf.gov/statistics/>. – Назва з екрану.
  13. Розраховано по: OECD Science, Technology and Industry Scoreboard 2011 // OECD : [сайт] – Режим доступу: <http://www.oecd-ilibrary.org/>.) – Назва з екрану.
- «World Development Indicators (WDI)&Global Development Finance (GDF)» The World Bank. <http://databank.worldbank.org/ddp/home.do>. 4.
- «World Economic Outlook Database». International Monetary Fund. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/01/weodata/index.aspx>.
-