

DOI: 10.32999/ksu2307-8030/2021-44-3

УДК 339.7

Іноземцева Є.О.

аспірантка

Київського національного економічного університету

імені Вадима Гетьмана

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-1650-5778>E-mail: inozemtseva.yevgeniya@kneu.edu.ua

ГЕНЕЗИ ГЕНДЕРНО ЧУТЛИВОГО ІНВЕСТУВАННЯ У МІЖНАРОДНОМУ РУСІ КАПІТАЛУ

Статтю присвячено дослідженню теоретичних основ формування поняття інвестицій у міжнародному русі капіталу. Досліджено течії, у рамках яких сформовано найбільш відомі концепції руху та регулювання прямих іноземних інвестицій як у межах вітчизняної, так і світової економічної думки. Проведено аналізування підходів та методів різних теоретичних шкіл до тлумачення інвестицій у традиційному поданні. Наведено причини виокремлення нових та новітніх течій економічної думки, які покликані переосмислити економічні процеси, спираючись на процеси самоідентифікації людини та її внутрішні мотиви до прийняття економічних рішень. Розглянуто найбільш поширені поточні нові критерії оцінки інвестиційного процесу. Запропоновано прогноз трансформації та адаптації міжнародного ринку капіталу за рахунок зміни поколінь на користь цифровізації та інклюзивності, гендерного балансу.

Ключові слова: міжнародні інвестиції, гендерно чутливе інвестування, міжнародних рух капіталу, концепції, цифрова трансформація, інклюзивність, самоідентифікація.

Иноземцева Е.А. ГЕНЕЗИС ГЕНДЕРНО ЧУВСТВИТЕЛЬНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В МЕЖДУНАРОДНОМ ДВИЖЕНИИ КАПИТАЛА

Статья посвящена исследованию теоретических основ формирования понятия инвестиций в международном движении капитала. Исследованы течения, в рамках которых сформировались наиболее известные концепции движения и регулирования прямых иностранных инвестиций как в рамках отечественной, так и мировой экономической мысли. Проведен анализ подходов и методов различных теоретических школ к трактовке инвестиций в традиционной подаче. Представлены причины отделения новых и новейших течений экономической мысли, которые призваны переосмыслить экономические процессы, опираясь на процессы самоидентификации человека и его внутренние мотивы к принятию экономических решений. Рассмотрены наиболее распространенные текущие новые критерии оценки инвестиционного процесса. Предложен прогноз трансформации и адаптации международного рынка капитала за счет смены поколений в пользу цифровизации и инклюзивности, гендерного баланса.

Ключевые слова: международные инвестиции, гендерно чувствительное инвестирование, международное движение капитала, концепции, цифровая трансформация, инклюзивность, самоидентификация.

Inozemtseva Yevgeniya. GENESIS OF THE GENDER SENSITIVE INVESTMENT IN THE GLOBAL CAPITAL FLOW

The concept of global investments has been characterized through diverse approaches in different classical and neoclassical schools of thought. As of today, the most common concepts in understanding global capital flow altogether and global investments as its part needs an urgent update. Due to a major shift in the communication patterns, the generation gap between the now retiring Baby boomers and Gen X and the newcomers Gen Y and Gen Z and their values being the main driver of change, as well as the most rapid digital transformation the world has ever seen, the theoretical groundwork to understanding the global capital flow and investments needs to be revised. This article aims to analyse the fundamental theoretical work on genesis of the term investment in the global capital flow. The author guides through the brief history of the evolution of investment and gives an overview of the most prominent concepts of the movement and regulation of foreign direct investments throughout the Ukrainian and global economic thought. The article considers different approaches and methods that have been applied to understand investments in its traditional meaning, as well as the reasons to existing of several approaches. The main five hypothesis are mentioned, which are believed to classify the motion and regulation of the global capital flow. The main components and functions of the global capital market are summarized and such categories as the depth of the capital market are explained. The article points to the problem of the asymmetry and biases inside the capital market. The author explains reasons for development of novice ideas in the economic thought due to an urgent need of redesigning economic processes based on the self-identification of an individual and their internal motives for economic decision-making. The current trend of implementing social responsibilities throughout the investment process is also mentioned in the publication. The article gives a prognosis of the future transformations and adaptations of the global capital flow due to the change in generations to the merit of digitalization and inclusiveness, as well as gender balance.

Keywords: global investments, gender sensitive investment, global capital flow, concepts, digital transformation, inclusion, self-identification.

Постановка проблеми. Сфера інвестицій постійно перебуває під прицільною увагою науковців, оскільки є інтегральною частиною господарської діяльності суб'єктів світового ринку та передумовою зростання економік окремих країн. Сутність такого комплексного та динамічного явища, як міжнародний рух капіталу, протягом останнього століття досліджено з

погляду багатьох теоретичних підходів. Проте сучасні процеси на глобальному фінансовому ринку свідчать про застарілість деяких підходів та потребують сучасного теоретичного переосмислення. Особливої ваги набуває необхідність ґрунтовного аналізування соціально відповідального, справедливого інвестування та гендерного паритету, запит на який форму-

ють представники покоління Y та Z, які нині починають формувати порядок денний у ділових колах.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню поняття інвестицій у міжнародному русі капіталу присвячено наукові праці вітчизняних науковців Н. Татаренка, А. Поручника, О. Рогача, Т. Майорової, Д. Лук'яненка, А. Колот, Я. Столярчук та ін., серед зарубіжних учених – лауреати Нобелівської премії Р. Шиллер, Ф. Модільяні, М. Міллер, Г. Марковіц, Ф. Фабоцці, В. Шарп, М. Рубінштейн.

Особливої уваги заслуговують наукові праці про біхевіористичну науку та поведінкові фінанси Д. Аріелі, Д. Канемана, К. Санстейна, Р. Тейлера, а з вітчизняних учених – О. Терещенка, П. Ляшенка, С. Солодухіна, Є. Шайтанової та ін.

Мета статті. Стаття має на меті узагальнити теоретичні підходи до тлумачення поняття міжнародних інвестицій та визначити нові теоретичні підходи до трактування гендерно чутливого інвестування.

Виклад матеріалу дослідження та його основні результати. Інвестування як самостійну науку прийнято вважати порівняно молодого; неокласичні теоретичні підходи постійно піддаються критичному переосмисленню та результатують у таких напрямках, як біхевіористична та гендерна економіка. Науковці погоджуються у тому, що фінансова економіка бере свій початок із 50-х років ХХ ст. М. Рубінштейн пропонує [1] періодизацію історії інвестиційної думки на стародавній (до 1950 р.), класичний (1950–1980 рр.) та сучасний (після 1980 р.) періоди. Саме на початку 50-х років світ побачив зародки сучасної теорії інвестиційного портфеля Г. Марковіца [2], який запропонував власну методологію прийняття рішень у галузі інвестування та відповідний науковий інструментарій.

У подальшому істотного розвитку теорія набула у дослідженнях цінних паперів, моделей оцінки ризику і дохідності та їх емпіричному підтвердженні. Було розроблено концепції ефективності ринку капіталу, а також нові фінансові інструменти. Протягом класичного періоду спостерігається інтенсивне вивчення теорії структури капіталу, досліджуються формування та вибір інвестиційної політики і ціна джерел фінансування. Провідна роль у розробленні цих питань належить Нобелівським лауреатам Ф. Модільяні та М. Міллеру, які досліддили проблеми витрат фінансового ринку та критично переосмислили співвідношення вартості боргу та власного капіталу [3], Ф. Фабоцці [4], а також В. Шарпу, який уперше в 1964 р. сформулював модель оцінки капітальних активів (МОКА) [5; 6] та запровадив коефіцієнт (коефіцієнт Шарпа) для визначення дохідності інвестицій.

Своєю чергою, в Україні значний імпульс для розвитку теорії інвестицій був заданий становленням системи приватного підприєм-

ництва та конкуренції, коли після здобуття незалежності ринкова економіка спричинила розриви (distortions) між попередньою практикою ведення господарства та новою реальністю капіталістичних відносин і потребувала теоретичного осмислення й узагальнення. Пік досліджень, таким чином, припав на 90-ті роки [7].

Наявність декількох різних теоретичних шкіл, які досліджують міжнародні інвестиційні процеси, спричинена наявністю цілої низки підходів та методів. Так, О. Рогач убачає три групи причин: 1) різноспрямовані грошові потоки у межах світового господарства (у рамках взаємовідносин між суб'єктами господарювання різних країн; між урядами країн та міжнародними організаціями; між державою та суб'єктами світових господарських зв'язків із міжнародними фінансовими інституціями); 2) відношення руху міжнародного капіталу не тільки до теорії руху міжнародного капіталу, а й до інших розділів економічної теорії (міжнародної торгівлі, розміщення виробництва, промислової організації, інновації тощо); 3) можливість трактування сутності міжнародних фінансових відносин на різних рівнях: макроекономічному (найбільш загальні національні, міжнародні, глобальні тенденції), мезоекономічному (тенденції взаємодії між фірмами на галузевому рівні) та мікроекономічному (тенденції взаємодії між фізичними особами) [8, с. 18].

Вітчизняна та закордонна економічна наукова література узагальнено пропонує розуміти під інвестиціями здійснення певних економічних проєктів сьогодні з метою отримання доходів у майбутньому. Оскільки поняття «інвестиції» є динамічним та всебічним, дуже складно дати йому єдине визначення. Так, різні сфери економічної науки та галузі практичної фінансової діяльності, маючи свої особливості, можуть надавати різне визначення поняття. Так, за узагальненням О. Рогача, у макроекономіці під інвестиціями розуміють частину сукупних витрат, яка складається з витрат на нові засоби виробництва, збільшення товарних запасів та житло, виступаючи частиною ВВП, яка не була спожита у поточному періоді та забезпечує приріст капіталу в економіці країни у майбутньому. У розрізі мікроекономіки О. Рогач пропонує розглядати інвестиції як процес створення нового капіталу (у т. ч. засоби виробництва і людський капітал), а в теорії фінансів – придбання реальних чи фінансових активів із метою отримання прибутку [8, с. 16].

У широкому розумінні поняття «інвестиція» є вкладенням капіталу з метою отримання прибутку за рахунок зростання його вартості з часом. Водночас приросту капіталу повинно вистачати на покриття відмови інвестора від використання ним вкладених коштів на споживання у поточному періоді, на отримання премії за ризик (risk premium), а також на відшкодування втрати від інфляції у майбутньому періоді. Різні школи та течії економічної думки надавали власні версії через різноманітність методів вивчення інвес-

тицій. Так, наприклад, широкої згадки знаходять трактування інвестицій австрійською школою граничної корисності як «обмін задоволення потреб сьогодні на задоволення їх у майбутньому» та французьким економістом П. Массе про інвестування як «акт обміну задоволення сьогоднішньої потреби на очікуване задоволення її в майбутньому за допомогою інвестиційних благ» [9]. Безумовний авторитет економічної думки Дж.М. Кейнс уважав, що заощадження стримують економіку. На його думку, інвестиційна діяльність повинна завершуватися створенням капіталу. Просте придбання деякого роду фінансових активів не може розглядатися як інвестиція, оскільки банк не повинен створювати реальний капітал для забезпечення даного фінансового активу [10].

Сучасній економічній літературі відома низка різних теорій, що пояснюють рух інвестицій у міжнародному потоці капіталу, які можна згрупувати так:

1) такі, що припускають існування досконалих ринків, а саме гіпотези про різницю у розмірах доходу, про обсяги продажу/випуску та розміри ринку, портфельна гіпотеза;

2) такі, що засновані на недосконалому ринку: гіпотеза про життєвий цикл продукту, про інтерналізацію, про олігополістичну реакцію, біхевіористична;

3) такі, що описують факторний вплив на інвестиції, як-от: політичної нестабільності, заборгованості, стимулів, загрози суверенітету, дешевої робочої сили тощо;

4) такі, що пояснюють схильність до інвестування, серед яких – гіпотеза про ліквідність, про валютні зони, про інші визначальні фактори;

5) еkleктична парадигма Дж. Даннінга (відома також під назвою моделі OLI – ownership, location, internalization) [8].

Починаючи з другої половини ХХ ст. формуються сприятливі політичні, економічні, інституційні, науково-технологічні, інформаційні та соціокультурні передумови становлення глобального інвестиційного ринку. Відбувається процес долучення та об'єднання інвестиційних ресурсів у глобальний світовий рух капіталу та синтез національної та міжнародної виробничо-інвестиційної діяльності з діяльністю у глобальній валютно-фінансовій сфері. Останні десятиліття епіцентром глобальних фінансових процесів виступає світовий фінансовий ринок, який демонструє стійкий високий темп розвитку та стрімке збільшення масштабу. Проте, незважаючи на високі темпи зростання та диверсифікації світового фінансового ринку, він залишається дуже асиметричним і характеризується глибокими регіональними диспропорціями розподілу глобального фінансового капіталу. Прийнято вважати, що дана асиметричність проявляється у двох вимірах: по-перше, у вигляді кількісного домінування фінансових ринків розвинутих країн над фінансовими ринками країн, що розвиваються, і країн, ринки яких продовжують формуватися.

Фінансові ринки країн із розвинутою економікою суттєво випереджають національні ринки, що формуються, за обсягом угод, вартістю залучених фінансових інструментів та іншими кількісними показниками. По-друге, розвинуті країни випереджають країни, що розвиваються, і країни із перехідною економікою за якісними характеристиками, які відображають рівень розвитку даних ринків: за складом учасників та залученістю в операції різноманітних економічних суб'єктів; розмахом цінових коливань і волатильністю ринку; рівнем рейтингів кредитоспроможності отримувачів фінансових ресурсів тощо [11, с. 255].

До якісних характеристик фінансових ринків окремих країн зазвичай включають оцінки їх ширини, глибини та ліквідності. На думку професійних учасників ринку, ширина ринку є часткою фінансових інструментів від усіх представлених на ринку, ціна яких змінюється в одному напрямі з рухом загальної ринкової кон'юнктури. Широкий фінансовий ринок визнається такий, на якому частка досягає принаймні 2/3 від усіх фінансових інструментів. Очевидно, що тенденції у зміні цін на об'єкти угод на широкому ринку більш значущі й тривалі, ніж на неширокому [11, с. 259].

Глибина фінансового ринку (або його місткість) відображає міру, з якою він може абсорбувати купівлю й продаж фінансових інструментів без значної зміни цін. Цей показник розраховується як відношення капіталізації фінансових ринків країн до їхнього ВВП і відображає очікування інвесторів у відношенні до майбутньої вартості національних фінансових активів країн. Своєю чергою, така характеристика ринку визначається його обсягом, а саме, кількістю та якісним складом операцій, учасників ринку і фінансових посередників. Значний рівень глибини фінансових ринків провідних країн світу забезпечує широкий доступ позичальників до кредитних ресурсів, розширює можливості вітчизняних компаній із фінансування інноваційного розвитку власного бізнесу, сприяє ефективному розміщенню своїх капіталів і більш рівномірному розподілу фінансових ризиків по регіонах світу [11, с. 259].

Окрім того, для розвинутих фінансових ринків характерна активна участь в операціях на ринку великої кількості інституціональних інвесторів: інвестиційних фондів різних видів, накопичувальних пенсійних фондів, страхових компаній, які розміщують свої резерви на ринку. Активну участь також беруть домогосподарства, як напряду, так і через вкладення в інститути колективних інвестицій. Відбувається інтенсивна конкуренція між великою кількістю професійних учасників ринку: брокерами, дилерами, інвестиційними компаніями, депозитаріями, організаторами торгів тощо. Глибина фінансових ринків уможливує залучення ґендерно різноманітних гравців та за рахунок ринкових важелів може знижувати обмеження, зумовлені упередженнями.

Разом із тим у країнах, що розвиваються, з їхніми невеликими фінансовими ринками найбільш доступним інструментом заощаджень для домогосподарств донині виступають низьковідсоткові банківські депозити, а пріоритетним джерелом зовнішнього фінансування компаній – банківські кредити. Як наслідок, показники глибини фінансових ринків є значно вужчими. Так, регуляції великої кількості країн не дають змоги жінкам самостійно отримувати кредити чи здійснювати операції на фінансовому ринку.

Д. Лук'яненко А. Поручник, А. Колот, Я. Столярчук [12, с. 86], пропонують трактувати глобальний інвестиційний ринок, з одного боку, як сегмент глобального ринку, який мобілізує природні, фінансові, матеріальні, людські ресурси, з іншого – як відносно самовідтворювальний функціонуючий механізм акумуляції й перерозподілу інвестиційних ресурсів за рахунок урівноваження їх глобального попиту і глобального пропонування.

Важливою у науковій площині і практичному плані виділяється структурна ідентифікація глобального інвестиційного ринку, яка є доволі складною проблемою. Цей ринок об'єднує як частини кредитного і грошового ринків, так ринків послуг, продукції, землі, природних ресурсів, оскільки інвестиційні інструменти через зростаючий рівень сек'юритизації розширюють спектр сфер господарства, які вони покривають. Важливою функцією фінансових ринків у глобальній економічній системі виступає акумулювання ресурсів для забезпечення інвестиційної діяльності фірм та урядів. Структура фінансового ринку охоплює грошовий ринок та ринок капіталів. Грошовий ринок є місцем, де індивідуальні та інституціональні суб'єкти з тимчасовими залишками коштів зустрічаються з позичальниками, яким коштів тимчасово бракує. Він також підтримує ресурси для спекулятивних операцій із цінними паперами та споживчими товарами. Ринок капіталу, своєю чергою, є інститутом, який забезпечує здійснення довгострокових інвестицій урядів, фірм та домогосподарств за допомогою довгострокових або безстрокових фінансових інструментів.

Ринку капіталу сьогодні притаманні асиметрії та упередження (biases), власні моделі поведінки окремих учасників ринку. Складниками ринку капіталів є кредитний ринок та ринок цінних паперів; останній, своєю чергою, слід розрізняти щодо домінування певного фінансового інструменту на ринку акцій, ринку облігацій або ринку похідних цінних паперів. Ринок деривативів відрізняється від інших ринків специфічними характером свого товару, оскільки цінний папір – це водночас і титул власності, і боргове зобов'язання, і право на одержання доходу, і зобов'язання цей дохід виплачувати. Слід підкреслити, що саме ринок цінних паперів регулює стихійні процеси ринкової економіки, оскільки регулює механізм міграції капіталу через приплив його до місць необхідного

застосування та вплив із тих галузей виробництва, яким притаманний його надлишок. Цінні папери перетворюють тимчасово вільний капітал на інструмент оптимізації структури суспільного виробництва через купівлю-продаж (за умов надійного регулювання на національному і глобальному рівнях) [12, с. 100].

Загалом динаміка й масштаби глобальних інвестиційних процесів (як і активізація міжнародного виробництва) залежать від процесів транснаціоналізації. Виникнення та функціонування транснаціональних корпорацій засновані на прямому іноземному інвестуванні, мета якого – створення афілійованих підприємств, дочірніх компаній, філій.

Глобальний ринок інвестицій завдяки своїй об'єднуючій природі має вирішальний вплив на внутрішню та міжнародну конкурентну мотивацію суб'єктів бізнесу і сприяє прискоренню інвестиційних циклів та відтворювальних процесів. Прогресивні властивості міжнародного інвестування визначаються безпрецедентною технологічністю у зв'язку зі швидким розвитком фінансової інженерії, чого не можна сказати про традиційні науки, такі як економічна теорія, макроекономіка, теорія фінансів тощо. Широкого вжитку в галузі фінтех (fintech) набули економіко-математичні методи та обліково-аналітична методологія і нормативно-правова практика, які у поєднанні з теоретичними конструкціями та фінансовими інструментами забезпечують проривні досягнення фінансових інженерів. Міжнародному ринку інвестицій притаманні інтелектуальність і креативність у прийнятті оптимальних стратегічних рішень, що забезпечує успіх та лідерство у висококонкурентному середовищі.

Проблеми сучасної економічної теорії породжуються подвійністю цілей: з одного боку, необхідно визначити оптимальний вибір індивідуума; з іншого – описати процес реального вибору індивіда. Якщо класична економічна теорія добре справляється з першою стратегічною метою, то другу вирішити не може, тому на допомогу розробленню чітких описових моделей фінансових ринків та їхніх учасників прийшли поведінкові фінанси. Поведінкові фінанси пропонують теорії, засновані на психології, для пояснення аномалій фондового ринку (наприклад, різкого зростання або падіння ціни на акції), а також для виявлення та розуміння того, чому люди роблять певний фінансовий вибір. Індивідуальна поведінка та думки впливають на витрати, інвестування, торгівлю, фінансове планування та управління портфелем. Звичайно, ринок – це не одна людина, але він представляє колективні дії людей, чиї особисті поведінкові упередження можуть бути більш-менш домінуючими залежно від їхнього унікального досвіду.

У 2000 р. економісти-біхевіористи Акерлоф на Крантон увели поняття ідентичності та самоідентифікації (тобто власне усвідомлення особистості) в економічний аналіз (неокласичні рамки максимізації корисності), адже ідентич-

ність відповідає за безліч феноменів, які на той час не могла пояснити економіка. Через здатність ідентичності пояснювати явища таких наук, як психологія, соціологія, політичні студії, антропологія, історія, вона прийнята ними як центральна концепція і була покликана уможливити свіжий погляд на економічні проблеми. Для цього Акерлоф на Крантон інкорпорували ідентичність у загальну модель поведінки та продемонстрували як вона впливає на економічні результати, зосередивши увагу на гендерній дискримінації на ринку праці, розподілі роботи у домогосподарствах та економіці соціального виключення та бідності. Науковці запропонували одну з основоположних рамок концепцій «ідентичність – сприйняття – результат» [13], яка лягла в основу багатьох біхевіористичних досліджень.

Їхня модель ідентичності поведінки починається із соціальної різниці, яку можна проілюструвати за допомогою гендера як універсального та впізнаваного складника самоідентифікації. Згідно з поведінковими нормами, або, як їх називають Акерлоф і Крантон, приписів, люди ідентифікують себе зазвичай як чоловік або як жінка. Порушення таких приписів породжує тривогу та дискомфорт у самої людини й її оточуючих. Окрім того, гендерна ідентифікація змінює вигоду від різних дій [13].

Дане дослідження викликало хвилю споріднених наукових праць, наприклад Дж. Девіса, який ставить запитання, що виникає у разі запозичення Акерлофом – Крантон концепцій ідентичності соціальної психології: чи рятує їхній спосіб розгляду ідентичності стандартний неокласичний погляд на людину. Так, дослідник раніше стверджував, що неокласичній економіці бракує належного обліку особистості, оскільки в аналізованні функції корисності бракує ресурсів для пояснення виокремлення індивіда та повторної ідентифікації індивідів [14]. Не можна не погодитися з його зауваженням щодо нової форми подання Акерлофом – Крантон ідентичності як обов'язкової «ідентифікації з іншими» як соціальної ідентичності, проте жодної згадки стосовно концепції особистої ідентифікації або ж «ідентичності окремо від інших». Тобто представлена концепція розглядає процес ідентифікації особистості як соціальну категорію або через інших індивідів, і цей процес протікає без взаємодії або через групи, інститути чи міжособистісні відносини.

До інших характерних рис, які стимулюють прийняття зважених та креативних рішень, сьогодні лідери ринку відносять також ESG-інвестування (Environmental, Social, and Governance – екологічне, соціальне та урядування). Інвестори все частіше застосовують ці нефінансові фактори як частину процесу свого аналізування для виявлення матеріальних ризиків та можливостей зростання. Показники ESG не є частиною обов'язкової фінансової звітності, хоча компанії все частіше роблять розкриття інформації у своєму щорічному звіті

або в окремому звіті про сталий розвиток. Численні установи, такі як Рада стандартів сталого обліку (SASB), Глобальна ініціатива звітності (GRI) та неприбуткова асоціація CDP, працюють над формуванням стандартів та визначенням суттєвості для сприяння включенню цих факторів в інвестиційний процес [15].

Нині порядок денний у ділових колах активно формується молодим поколінням Y (або міленіалами, тобто молодими людьми, народженими у 1980–1994 рр.) та все більшою мірою поколінням Z (народженими після 1995 р.). Ці покоління, відповідно до дослідження консалтингової компанії McKinsey&Company [16], хоча й мають різні цінності (покоління Y є глобалістами, виступають за економічну стабільність, орієнтовані на себе та залюбки піддають усе критичному пересмисленню, покладаються на власний досвід, тоді поколінню Z притаманні мобільність та множинні реальності; вони орієнтуються на соціальні мережі та є digital natives, тобто народжені з обов'язковим природним розумінням цифрових технологій, або т. зв. «цифрові аборигени», тяжіють до невизначеної самоідентифікації; у центрі їхнього ціннісного апарату перебувають унікальність, необмеженість бажань/можливостей/прагнень, етичність), проте мають схожі запити до етичного, соціально відповідального та інклюзивного господарювання. Покоління Z, маючи у своєму розпорядженні величезну кількість інформації, більш прагматичні та аналітичні щодо своїх рішень, аніж представники попередніх поколінь. Гендерна плинність може бути найбільш яскравим відображенням «невизначеного ідентифікатора» нового покоління Z. Вони постійно оцінюють безпрецедентну кількість інформації та впливів, оскільки постійно підключені до мережі. Для них «я» є місцем для експериментів, випробувань і змін. Сім із десяти представників покоління Z кажуть, що важливо захищати причини, пов'язані з ідентичністю, тому вони більше, ніж попередні покоління, цікавляться правами людини, а також питаннями раси та етнічної належності, спільноти LGBTQI та фемінізму.

У прозорому світі молоді учасники економічних відносин не розрізняють етику компанії, яка пропонує свої фінансові послуги, та її мережу партнерів і постачальників. Дії компанії повинні відповідати її ідеалам, і ці ідеали повинні пронизувати всю систему зацікавлених сторін. Таким чином, можна стверджувати про майбутню трансформацію глобальних фінансових відносин та їхню адаптацію до запитів кінцевого споживача. Молоде покоління інвесторів зважатиме на різноманітність та інклюзивність, гендерний баланс та екологічність гравців глобального ринку капіталу. Велику роль гратиме цифрова трансформація, яка зробить фінансові послуги та інструменти інвестування широко доступними. Це, своєю чергою, залишить без роботи посередників як клас, який нині отримує великі премії за свої послуги, тим самим роздуваючи вартість ринку капіталу. Глобальний процес інвестування стане простим та швидким, а отже, більш прозо-

рим та дешевшим за рахунок високої конкуренції. Можна припустити, що найбільш інклюзивні (McKinsey&Company пропонує термін радикальної інклюзивності) та етичні інвестиційні компанії користуватимуться найбільш широкою популярністю серед інвесторів.

Висновки. Таким чином, процес формування теорій, які описують закономірності руху інвестицій, характеризувався духом часу та відповідної епохи. У світовій економічній літературі сформувалися як основні групи сучасних теоретичних концепцій руху та регулювання інвестицій, так і більш сучасні тенденції, які з'явилися для вдосконалення неокласичного підходу. Так, біхевіористи, які нині перебувають у мейнстрімі, переконані, що пояснюють справжню сутність людської природи у процесі прийняття інвестиційних рішень. Проте вже зовсім скоро нове цифрове покоління Z формуватиме той Zeitgeist, який характеризуватиме рух капіталу, його напрям, швидкість та інклюзивність.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Rubinstein, M. A History of the Theory of Investments. P. 386.
2. Markowitz Harg M. Portfolio Selection. Efficient Diversification of Investments. New York : Wiley, 1956.
3. Modigliani F. and M. Miller. The Cost of Capital, Corporation, Finance and Theory of Investment. *American Economic Review*. 1958. № 48.
4. Frank J. Fabozzi, Franco Modigliani, Frank Jones, Foundations of Financial Markets and Institutions. 4th ed. 2009
5. Sharpe W.F. Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk. *Journal of Finance*. 1964. № 3.
6. Sharpe W. Investment. New York : Prentice Hall, 1985.
7. Татаренко Н.О., Поручник А.М. Теорії інвестицій : навчальний посібник. Київ : КНЕУ, 2000. 160 с.
8. Рогач О.І. Міжнародні інвестиції: Теорія і практика бізнесу транснаціональних корпорацій : підручник. Київ : Либідь, 2005. 720 с.
9. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність : підручник. Київ : Центр учбової літератури, 2009. 472 с.
10. Keynes J.M. General Theory of Employment, Interest and Money. Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. VII, London : Macmillan, 1973.
11. Глобальное экономическое развитие: тенденции, ассиметрии, регулирование : монография / Д. Лукьяненко и др. ; под науч. ред. проф. Д. Лукьяненко, А. Поручника, В. Колесова. Київ : КНЭУ, 2013. 466 с.
12. Ресурси та моделі глобального економічного розвитку : монографія / Д.Г. Лук'яненко та ін. ; за заг. ред. докт. екон. наук, проф. Д.Г. Лук'яненка та А.М. Поручника. Київ : КНЕУ, 2011. 703 с.
13. George A. Akerlof, Rachel e. Kranton. Economics and identity. Quarterly journal of economics. Vol. CXV August 2000 Issue.
14. Davis, J. Akerlof and Kranton on Identity in Economics: Inverting the Analysis. *Cambridge Journal of Economics*. 2007. Vol. 31. P. 349–362.
15. CFA Institute, ESG Investing and Analysis. URL: <https://www.cfainstitute.org/en/research/esg-investing> (дата звернення: 05.06.2021).
16. Generation Z characteristics and its implications for companies. *McKinsey*. URL: <https://www.mckinsey.com/industries/consumer-packaged-goods/our-insights/true-generation-z-and-its-implications-for-companies> (дата звернення: 07.11.2021).
17. Терещенко О.О. Контролінг поведінки в концепції біхевіористичних фінансів. *Фінанси України*. 2011. № 10. С. 104–116.
18. Ілляшенко П. Поведінкові фінанси: історичний огляд і основні засади. *Вісник Національного банку України*. 2017. С. 30–57.
19. Солодухін С.В., Шайтанова Є.С. Сучасні підходи до аналізу впливу поведінкових факторів в управлінні економічними об'єктами. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія : Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2017. № 15. Ч. 2. С. 129–132.

REFERENCES:

1. Rubinstein, M. A History of the Theory of Investments. P. 386.
2. Markowitz Harg M. (1956) Portfolio Selection. Efficient Diversification of Investments. New York: Wiley.
3. Modigliani F. and M. Miller (1958) The Cost of Capital, Corporation, Finance and Theory of Investment. *American Economic Review*, 48.
4. Frank J. Fabozzi, Franco Modigliani, Frank Jones (2009) Foundations of Financial Markets and Institutions. 4th ed.
5. Sharpe W.F. (1964) Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk. *Journal of Finance*, 3.
6. Sharpe W. (1985) Investment. New York: Prentice Hall.
7. Tatarenko N.O., Poruchnyk A.M. (2000) Teorii investytsiy: navch. posibnyk [Theories of investments]. Kyiv: KNEU, 160 p. (in Ukrainian)
8. Rohach O.I. (2005) Mizhnarodni investytsii [International investments]: Teoriya i praktyka biznesu transnatsionalnykh korporatsiy: pidruchnyk. Kyiv: Lybid, 720 p. (in Ukrainian)
9. Mayorova T.V. (2009) Investytsiyna diyalnist [Investment activity]: pidrch. [dlya stud. vyshch. navch. zakl.]. Kyiv: Tsentр uchbovii literatury, 472 p. (in Ukrainian)
10. J.M. Keynes (1973) General Theory of Employment, Interest and Money. Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. VII. London: Macmillan.
11. Lukyanenko D., Kolesov V., Kolot A., Stoliarchuk Ya. i dr. (2013) Globalnoe ekonomicheskoe rasvitiie: monografiia [Global economic development]: tendentsii, assimetrii, regulirovanie]. Kyiv: KNEU, 466, [2] p. (in Russian)
12. Lukyanenko D.H., Poruchnyk A.M., Kolot A.M., Stoliarchuk Ya.M. ta in. (2011) Resursy ta modeli hlobalnoho ekonomichnoho rozvytku: monografiia [Resources and models of the global economic development] / za zah. red. Doktoriv ehon. nauk, profesoriv D.H. Lukyanenka, A.M. Poruchnyka. Kyiv: KNEU, 703, [1] p. (in Ukrainian)
13. George a. Akerlof, Rachel e. Kranton. Economics and identity. Quarterly journal of economics. Vol. CXV August 2000 Issue.
14. Davis J. (2007) Akerlof and Kranton on Identity in Economics: Inverting the Analysis. *Cambridge Journal of Economics*, vol. 31, pp. 349–362.
15. CFA Institute, ESG Investing and Analysis. Available at: <https://www.cfainstitute.org/en/research/esg-investing> (accessed 05 June 2021).
16. Generation Z characteristics and its implications for companies | McKinsey: Available at: <https://www.mckinsey.com/industries/consumer-packaged-goods/our-insights/true-generation-z-and-its-implications-for-companies> (accessed 12 November 2021).
17. Tereshchenko O.O. (2011) Kontrolinh povedinky v kontseptsiih bikheviorstychnykh finansiv. *Finansy Ukrainy*, no. 10, pp. 104–116. (in Ukrainian)
18. Ilyashenko P. (2017) Povedinkovu finansy: istorychnyi ohliad i osnovni zasady. *Visnyk natsionalnoho banku Ukrainy*, pp. 30–57. (in Ukrainian)
19. Solodukhin S.V., Shaitaniova Ye.S. (2017) Suchacni pidkhody do analizu vplyvu povedinkovykh faktoriv v upravlinni ekonomichnyu objektamy. *Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho natsionalnoho universytetu. Seriya: Mizhnarodni ekonomichni vidnosyny ta svitove hospodarstvo*, no. 15(2), pp. 129–132. (in Ukrainian)