

Історичні витоки формування сучасних теоретичних концепцій іноземного інвестування

АНОТАЦІЯ. У статті аналізується еволюція наукової теорії іноземного інвестування від Античних часів до Нового часу, що є важливим завданням, яке дає змогу зрозуміти історичне коріння та розвиток концепцій іноземних інвестицій, а також виявити основні тенденції та зміни у підходах до цього явища протягом часів. З погляду концепції емпіризму досліджується зв'язок процесу формування наукової парадигми іноземного інвестування та соціально-економічних, морально-етичних факторів, властивих ключовим етапам розвитку людської цивілізації у зазначений відрізок часу. На основі вивчення робіт давньогрецьких, давньоримських мислителів й державних діячів виявлено ранні форми іноземного інвестування, різні фактори, які сприяли їх появі та обмежували їх розвиток в античності, особливості усвідомлення цього економічного явища зазначеними мислителями. Роботи істориків економічної науки та спадщина вчених Середньовіччя дозволили простежити технологічні, політичні та економічні фактори, які в цей період впливали на іноземне інвестування. Особлива увага при цьому приділена тим змінам, які відбулися в Середньовіччі в усвідомленні схоластами економічної діяльності в цілому та інвестування зокрема. Подібний підхід, застосований до робіт класиків економічної науки Нового часу та початку Новітнього часу, дав змогу відстежити вплив ключових подій економічної історії тієї доби, в т.ч. комерційної, фінансової, промислової революцій на уявлення вчених про міжнародний рух капіталу, а також про політичні та економічні чинники, що впливають на нього. Проведений аналіз еволюції наукової теорії іноземних інвестицій дозволив виділити її основні етапи, періодизація яких пов'язана з процесом звільнення економічної свободи індивіда від моральних, статусних, релігійних та державних обмежень, що панували у різні епохи дослідженого відрізка історії. Отриманий результат допомагає краще зрозуміти історичні контексти та фактори, що визначили сучасні концепції та практики в галузі іноземного інвестування. Це дозволить виявити основні виклики та можливості для майбутнього розвитку іноземних інвестицій та способи їх вирішення. Отримані знання будуть корисними для розробки більш ефективних стратегій іноземного інвестування, а також розробки політики, що сприяє стійкому економічному розвитку.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: іноземне інвестування, еволюція теорії іноземного інвестування, історичний розвиток концепції іноземних інвестицій, прогрес наукових уявлень про іноземні інвестиції, історичний аналіз наукового сприйняття міжнародних інвестицій.

Вступ

В економічній науці сучасний термін «іноземні інвестиції» представляє собою складний концепт, що включає в себе різноманітні стратегії

¹ Грамотнєв Віталій Едуардович — кандидат економічних наук, заступник директора Інституту стратегічних досліджень «Нова Україна». Сфера наукових інтересів: міжнародні економічні відносини, прямі іноземні інвестиції, підходи й методи їх залучення. Електронна адреса: gramotnev.vitaliy@gmail.com
ORCID: <https://orcid.org/0009-0009-2511-4649>

вкладень з метою здобуття прибутку або досягнення інших соціально-економічних цілей. Цей термін також охоплює інвестування у цінні папери, акції та банківські активи. Різноманітність тлумачень «іноземних інвестицій» у сучасній економічній літературі пояснюється постійним розвитком інвестиційних теорій та їх пристосуванням до змінних умов ринку та суспільного середовища.

Незважаючи на те, що сутність цього економічного явища залишається стабільною з часом, форми його реалізації у економічній реальності змінюються. Це пояснюється тим, що інвестиційна діяльність іноземних економічних суб'єктів здійснюється у конкретних історичних умовах, які впливають на результати досліджень сутності іноземних інвестицій вченими-економістами у різні періоди часу та в різних країнах.

Загальноприйнятою «точкою відліку» у розвитку спеціалізованих та науково обґрунтованих теорій іноземних інвестицій є кінець 1950-х — на початку 1960-х років, після якої світ побачили дослідження С. Хаймера, Р. Кейвса, Р. Коуза, П. Бакли, М. Кессона, А. Рагмена, Р. Вернона, Й. Кіндлебергера, Г.Дж. Джонсона, Р. Лакруа, Д. Даннінга.

Однак окремі свідчення про випадки економічної діяльності, близької до сучасного змісту іноземного інвестування, відзначались набагато раніше. Подібні факти та ставлення до них можна знайти у творах Платона, Аристотеля, Ксенофонта, Цицерона, Колумелли, Фоми Аквінського, Адама Сміта, Девіда Рікардо, Джона Мілля тощо. Втім дослідження історії економічних вчень та економіки древніх часів, в тому рахунку такими класиками як А. Маршалл, Й. Шумпетер, М. Финли, Т. Франк, Д. Гілкріст, Д. Девіс, К. Белох, Д. Мунро, О. Перлвіц, Р. МакІнрі, Ф. Шауб, В. Шайдель, М. Стрінгер, П. Темин, В. Томпсон, В. Уестерман, У. Дюрانت, І. Кулішер носять здебільшого або занадто загальний характер, або спеціалізований та не концентруються на вивченні процесу формування підвалин наукового розуміння іноземного інвестування, що й стали основою появи спеціалізованих теорій наприкінці 1950-х років.

Враховуючи викладене, за мету цього дослідження було обрано проведення ретроспективного аналізу еволюції теорії іноземних інвестицій від античних часів до початку Новітнього часу з метою періодизації етапів її розвитку, встановлення специфічних соціально-культурних та релігійно-етичних чинників, які визначили траєкторію згаданої еволюції.

Для вирішення поставленого завдання було застосовано сукупність загально-наукових і спеціальних методів дослідження, зокрема: узагальнення та порівняння — для систематизації, критичного переосмислення наукових напрацювань філософів, мислителів, вчених-економістів різних епох; графічний — для унаочнення представлення інформації про еволюцію теорії іноземних інвестицій та вплив на неї окремих чинників.

Передумови та приклади іноземного інвестування у світлі етико-економічних концепцій в Стародавній Греції

Класики економічної науки вважали, що економічна діяльність в античні часи була менш розвиненою, а погляди учених на економічні явища були примітивними. А. Маршалл у своїй роботі стверджує, що греки не почували великої потреби в економічній активності через сприятливі природні умови, а тому: «знали мало або зовсім нічого не знали про ті економічні проблеми, на яких зосереджується увага у наше століття»²

При цьому він спирається на Платона й Аристотеля, які дійсно висловлюють свою негативну думку про торгівлю. Наприклад, Платон, узагальнено визнаючи необхідність торгівлі як внутрішньої, так і зовнішньої, все ж таки вважає, що ця діяльність спонукає громадянина до непомірного прагнення до збагачення, отже: «Ось чому перебувають на поганому рахунку й визнаються надзвичайно ганебними заняття дрібного торговця, великого купця ...»³. Вважаючи купцями осіб, які займаються торгівлею з іншими містами та державами, Платон висловлює занепокоєння щодо негативних наслідків зовнішньої торгівлі для держави: «Море наповнює країну прагненням нажитися за допомогою великої та дрібної торгівлі, вселяє в душі лицемірні та брехливі звички, і громадяни стають ворожими як один до одного, так і до інших людей»⁴. Аристотель, досліджуючи питання найкращого устрою держави, як запропоновано Платоном, підкреслює непристойність зайняття торгівлею: «у державі... громадяни не повинні вести життя, яке ведуть... торговці (таке життя неблагородне та йде урозріз із чеснотою)»⁵, а щодо грошових позичок, він висловлюється вкрай негативно: «з повною обґрунтованістю викликає ненависть лихварство... Цей рід наживи виявляється переважно противним природі.»⁶

У той же час, важливо врахувати, що згадані міркування Платона і Аристотеля стосувалися їх уявлень про ідеальну державу, але це не означало відмови від торгівлі та інших видів економічної діяльності в їхню епоху. Навіть враховуючи це, складно повністю погодитися з думкою Маршалла про те, що давні греки були абсолютно неосвіченими у сучасних економічних питаннях. Більшість сучасних вчених, що вивчають античну економіку, погоджуються, що в класичний період, а саме у V-IV століттях до нашої ери, Греція досягла свого піку економічного та культурного розвитку. Аттика та її центр, Афіни, виступали локомотивом економічного зростання в античному світі у цей період.

² Маршалл А. Принципи економічної науки Том 1-й. Прогрес. С. 45.

³ Платон. Закони, книга XI

⁴ Платон. Закони, книга IV

⁵ Аристотель. Політика, VIII, 2

⁶ Аристотель. Політика, III, 23

Історичні джерела свідчать, що незважаючи на відносну відсталість економіки, давні греки були знайомі з прагненням інвестувати в широкому розумінні, яке П'єр Массе, відомий французький економіст і громадський діяч, описував як: «акт отримання задоволення у майбутньому від поточних інвестиційних благ»⁷. При вивченні того, як власники домогосподарств управляли своїми справами у праці «Ойкономіка» Ксенофонта, ми отримуємо важливі відомості: «Мій батько і сам так господарював і мене навчив. Він ніколи не дозволяв мені купувати землю добре оброблену, але ту, яка за недбалістю чи господарів чи через брак коштів у них не оброблена і не засаджена — таку він радив купувати... Запевняю тебе, Сократе, — продовжував він, — що завдяки нашим старанням вартість багатьох ділянок землі стала в багато разів більшою за первісну.»⁸ Проте, Ксенофонт не розглядає інших методів нагромадження капіталу, і в цьому конкретному прикладі капітал, який вкладається, обмежується грошима, витраченими на землю, особистою працею господаря та його рабів. Давні греки також інвестували свої кошти у видобуток корисних копалин. Найвідомішим прикладом є отримання концесій на розробку Лаврійських копалень, які тоді були основним джерелом срібла для виготовлення монет у Афінах. У творі Ксенофонта навіть є згадка, що для розробки копалень залучався іноземний капітал: «У всякому разі вона (держава — Авт.) дозволяє займатися розробкою копалень навіть будь-якому бажаючому з іноземців за умови сплати податків нарівні з громадянами.»⁹

Ще одним особливим напрямком для іноземного інвестування, який був типовим для Стародавньої Греції, стала господарська діяльність метеків — це були жителі давньогрецьких міст, які, незважаючи на відсутність громадянства, активно брали участь у їхньому економічному житті. Професор Кулішер зауважує, що переселення жителів з віддалених територій до великих міст Стародавньої Греції також мало свої економічні мотиви.: «Економічне зростання зосереджувалося в небагатьох пунктах. Тут розвивалася торгівля і промисловість ... Недарма серед місць, куди йшла еміграція, ... на першому місці стоять Афіни, потім Родос і Делос.»¹⁰ Також у творі того ж автора зустрічаємо відомості про заходи, які приймали правителі стародавніх грецьких полісів для привертання іноземців на свою територію та усвідомлення того, що інвестований капітал разом з ними сприятиме розвитку держави: «це... залучить до Афін всіх благородних осіб, які збільшать міські доходи.»¹¹

⁷ Массе П. Критерії та методи оптимального визначення капіталовкладення. — М., 1971, С. 27

⁸ Ксенофонт. Ойкономіка. Глава 20

⁹ Ксенофонт. Про прибутки. Глава 4

¹⁰ І. Кулішер. Нарис економічної історії Стародавньої Греції. Л.: книговидавництво «Сівач», 1925. С. 119

¹¹ І. Кулішер. Нарис економічної історії Стародавньої Греції. С. 120

У п'ятому столітті до нашої ери одним із видатних іноземних інвесторів у Афінах був Кефалос, що був успішним підприємцем та шанованим громадянином Сиракуз. Близько 451 року до нашої ери він переїжджає до Афін за запрошенням видатного державного діяча Перікла. Не маючи громадянства у місті та будучи метеком, він вкладає свій капітал у створення власного бізнесу — виробництво щитів. Це сталося в часи, коли війни Афін з іншими полісами були на порядку денному, тому продукція Кефалоса була дуже відома та вимагана, що дозволило розширити виробництво до надзвичайних у тій часи розмірів. Прибутки, отримані сім'єю Кефалоса від цього та інших видів виробництва, зробили їх одним з найзаможніших родин у Афінах до 404 року до нашої ери.¹² Успіх у справах та активна громадська діяльність зробили Кефалоса видатною постаттю в Афінах. Він став настільки важливою фігурою, що сам Платон включив його серед персонажів свого твору «Держава». У цьому творі Кефалос виступає особою, яка висловлює свої погляди на те, що є благом для багатой людини.¹³

Хоча давні греки вже мали елементарні форми інвестиційної діяльності, а також приклади іноземних інвесторів у їхньому економічному житті, ми не знаходимо в працях античних філософів спроб виділити цю форму діяльності для вивчення. На мою думку, головна причина цього полягає в тісному зв'язку між рівнем знань про предмет із накопиченим досвідом його спостереження та чуттєвим сприйняттям. Цей зв'язок розглядається в рамках філософської доктрини емпіризму, яка стверджує, що всі знання виникають з досвіду та сприйняття. За думкою емпіристів, розум не може узагальнено розуміти предмет до тих пір, поки його не підтвердять достатніми чуттєвими даними. Це означає, що розуміння дослідником об'єкта дослідження в будь-який момент часу прямо залежить від доступності для вивчення та розвиненості наукових засобів пізнання.

Розпочнемо з того, що за дослідженнями відомого вченого економіки стародавніх цивілізацій М. Фінлі, у давніх греків не існувало слів, що точно відповідали б термінам, які використовуються сучасними економістами: «...базові терміни, такі як праця, виробництво, капітал, інвестиції, дохід, циркуляція, попит, підприємництво, корисність, принаймні, неможливо знайти переведені (давньогрецькою — Авт.) в абстрактної формі, що потрібна для економічного аналізу...»¹⁴ Фінлі вказує на те, що давні греки займалися торгівлею, виробництвом, видобутком корисних копалин, сплачували податки, виготовляли монети, вкладали та позичали гроші, одержували прибуток або зазнавали збитків. Однак вони

¹² JK Davies . *Athenian Propertied Families , 600-300 BC* New York: Oxford University Press. 1971. P 587-590

¹³ Платон, Держава, Книга I

¹⁴ Finley M. *The ancient economy* . University of California Press. Berkeley i Los Angeles. 1973. P. 17

не розглядали ці види діяльності як взаємопов'язані складові сучасного економічного процесу. Слід зауважити, що у дослідженні економічних явищ давньогрецькими мислителями переважав етичний підхід. Для Платона головною метою та результатом справедливого устрою держави, включаючи її економіку, було досягнення благочестя громадян. При цьому поняття капіталу, описане в категоріях «майно», «багатство» або «гроші», майже завжди розглядалося з точки зору етичності шляхів набуття чи лінощів і розпусності, що впливають з надмірного користолюбства: «Але водночас бути і дуже добрим, і дуже багатим неможливо» — знаходимо у Платона¹⁵. Характерною ознакою віддаленості від сучасного розуміння капіталовкладень у економічній концепції Платона є те, як він зображує багатих людей: «як дикуни, шанують золото та срібло, у них заведені комори та домашні сховища, щоб усе це ховати, свої житла вони оточують огорожею і там, прямо як у своєму лігві, вони витрачаються, не зважаючи на витрати, на жінок і на кого завгодно інших.»¹⁶ Тут і в інших частинах його творів надмірні кошти або інше майно не вкладаються як капіталовкладення, а лише зберігаються у скринях як «мертвий вантаж» або позичаються іншим, при цьому розпускаючи як кредитора, так і боржника.

Аристотель, як вважається, є піонером економічної науки, оскільки він першим усвідомив значення понять «капітал» і «інвестиції» та їх зв'язку з продуктивною працею людини. Його підхід до цих понять залишався в рамках етичних норм, де накопичення необхідної власності для життя вважалося природним, але набуття надлишкового багатства вважалося розглядалось як не гідне: «А оскільки фізичні насолоди є в достатку, то такі люди шукають і коштів, які б забезпечували їм цей надлишок насолод... Ось що я вважаю за потрібне сказати про те мистецтво наживати статок, який не є необхідним... Що стосується того мистецтва наживати статок, який є необхідним...: необхідне мистецтво відноситься до галузі домогосподарства, воно відповідає природі».¹⁷ Таким чином, він проводить різницю між мистецтвом непродуктивного користолюбства, яке осуджується, та наукою про примноження статків. Це формує концептуальну базу для розуміння інвестицій як активного процесу вкладення капіталу з метою збільшення його вартості.

Аристотель виявляє обмежене розуміння практичних способів нагромадження багатств. Він говорить про торгівлю дещо відсторонено, вважаючи її штучною, а лихварство повністю засуджує як порушення природного порядку. В його уявленні, суть мистецтва примноження статків полягає в майстерності ефективно та обачно купляти необхідні речі: «предмети володіння: які з них найбільш корисні, де і яким чином мож-

¹⁵ Платон. Закони, Книга IV

¹⁶ Платон. Держава, Книга VII

¹⁷ Аристотель. Політика, Книга I, Розділ III

на дістати їх; наприклад, при придбанні коней, корів, вівець, як і інших домашніх тварин...; потім потрібно бути обізнаним щодо землеробства... Ось найістотніші вихідні частини мистецтва наживати стан у власному значенні.»¹⁸ Видно, що у багатьох методах збільшення багатства Аристотель не враховує можливість вкладання грошей або інших капіталів у створення нових підприємств або розширення існуючих виробництв.

Важливо зазначити, що термін «економіка», введений Аристотелем у наукове вживання, формується з двох давньогрецьких слів: «ойкос», що означає дім або господарство, та «ном/нем», що перекладається як управління або організація. Слово буквально означало мистецтво управління конкретним домогосподарством. Це підтверджується також працею Ксенофонта, яка українською мовою перекладена як «Ойкономікос» і містить поради з того, як навчити дружину утримуватися від розкошів та обирати досвідченого управителя для справ домогосподарства. Досвід спостереження економічного життя давньогрецьких вчених був обмеженим, з одного боку, через його фрагментарність і нерозвиненість, а з іншого боку, він був спотворений етичними нормами. Крім того, їм бракувало належних методів наукового дослідження. Платон і Аристотель були не лише першопрохідниками в теорії держави, але й у розвитку методів та законів формальної логіки, без яких неможливе наукове пізнання взагалі.

Виокремивши корінні причини відсутності концепції іноземного інвестування у працях античних вчених, доцільно розглянути з погляду сучасної економічної науки ті перешкоди, які заважали розвитку цього явища в економіці Стародавньої Греції. Головною причиною цього була недостатня концентрація капіталу в полісах. Фінлі також підтверджує це, кажучи: «не існувало надлишку капіталу, який шукає більш прибуткові інвестиційні можливості ...» ...¹⁹

Фінансовий капітал у Стародавній Греції був виражений, головним чином, у формі банкірських контор, що вже тоді відзначалися своєю схожістю із сучасними банками. Трапезити, господарі цих контор, спочатку виконували роль міняльників, обслуговуючи зовнішню торгівлю найбільших давньогрецьких полісів, багато з яких мали власні монети. Промови Демосфена, що стосуються банкірської контори Пасіона, дають підстави вважати, що в Греції, зокрема в Афінах, існували поняття позики, відсотка, застави та інших атрибутів кредитної діяльності. Однак дослідники сумніваються у розмірах цього явища, оскільки, по-перше, контора Пасіона виявляється винятком з правила; по-друге, вона та інші контори обслуговували в основному лише окремі поліси; по-третє, видача позик переважно стосувалася морської торгівлі зерном. Один із відо-

¹⁸ Арістотель. Політика, Книга I, Розділ IV

¹⁹ Finley M. The ancient economy. University of California Press. Berkeley і Los Angeles. 1973. P. 158

мих дослідників знайшов лише два випадки кредитів, виданих банкірськими конторами Стародавньої Греції для виробництва, і всього п'ять — для особистого споживання.²⁰

Концентрація промислового капіталу також була низькою. Більшість ремісничих майстерень були невеликими або середніми за розміром, де господар працював разом з родиною та 2-3 рабами, або, у випадку більших майстерень, з 10-15 рабами. Випадки, коли кількість рабів перевищувала ці межі, були рідкісними. Наприклад, Демосфен, знаменитий афінський оратор, володів двома майстернями: у першій працювало 20 рабів, а в другій — 32. Однак майстерня, що належала Кефалосу, була винятком, там працювало понад 100 рабів.²¹

У Стародавній Греції рабська праця лягла в основу економіки, що зробило недоцільним мотив інвестування за кордон у пошуках дешевшої робочої сили. Замість цього, більш прибутковими були завоювання іноземних поселень, грабування їх мешканців та взяття їх в рабство. Ця практика мала підтримку суспільної моралі та приносила більший прибуток, ніж інвестиції у виробництво. Одним зі свідчень цього є легендарні оповідання «Іліада» і «Одіссея», які описують численні напади грецьких героїв на інші міста і крадіжки, включаючи рабів та худобу. Переміщення капіталу між полісами було надзвичайно ускладненим. У порівнянні з подібними перешкодами в XIX столітті, про які стверджували класики, античні часи були ще важчими. Іноземці в полісі не мали повних громадянських прав і були зобов'язані сплачувати податки та виконувати обов'язки, маючи лише обмежені права. Володіння майном іноземців, які не мали спеціальних привілеїв, не було захищене законом.

Модель економічної поведінки громадян давньогрецьких міст й Афін, зокрема: «тяжіла швидше до користолюбства, а не до виробництва. Афінянин був рантьє, а не підприємцем, який зрідка брав позику для купівлі або покращення землі або для фінансування виробництва товарів».²² Висновок, що ми можемо зробити, полягає в тому, що давньогрецька економіка характеризувалася низьким рівнем концентрації капіталу та інституціоналізації, поширенням рабської праці та завойовницькою політикою. Ці фактори призвели до слабкої мотивації мешканців давньогрецьких міст інвестувати в економіку своїх полісів чи за їх межами. Відсутність системності та фрагментарність розвитку економіки не створювали відповідної основи для розробки теорії іноземного інвестування чи загальної концепції економіки як системи. Однак базові поняття економічної науки, які запропонував Аристотель, і розроблені ним інструменти формальної логіки послужили основою для подальшого розвитку розуміння іноземного інвестування в майбутньому.

²⁰ Thompson Wesley E. The Athenian Entrepreneur. In: *L'antiquité classique*, Tome 51, 1982. P. 55

²¹ Історія Стародавньої Греції. М., 1972. С. 174-176

²² Thompson Wesley E. The Athenian Entrepreneur. In: *L'antiquité classique*, Tome 51, 1982. P. 53

Соціально-історичні імперативи еволюції інвестиційної діяльності та поглядів на неї у Стародавньому Римі

Наступним ключовим відрізком шляху людської історії після розквіту Стародавньої Греції стала епоха Стародавнього Риму, що не лише успадкував досягнення грецької культури, але й продовжив їхнє збагачення. Зокрема, під час Римської імперії у II столітті н.е. Рим досяг високого рівня розвитку, що створило певні передумови для активізації інвестиційної діяльності в економічному житті його мешканців. У порівнянні з Стародавньою Грецією, економіка Стародавнього Риму характеризувалася більшою концентрацією капіталу у різних сферах. Інфраструктура Римської імперії стимулювала успішний розвиток сільського господарства завдяки родючим ґрунтам та сприятливому клімату, що сприяло врожайності зернових, овочевих культур, винограду та оливки. Підтримуваний стабільним потоком рабів, аграрний сектор користувався перевагами дешевої робочої сили. Окрім малих господарств, виникли великі латифундії, що працювали завдяки численним рабам. Завоювання нових територій та будівництво доріг збільшили доступність корисних ресурсів, що стимулювало розвиток ремісничої галузі, включаючи виробництво зброї, суден, кераміки, текстилю тощо.

Соціальна структура Римської імперії, яка включала нобілітет й вершників, великих землевласників і торговців, сприяла концентрації фінансового капіталу та монетизації економіки. Розвиток банківської справи і торгівлі, створював умови для обміну монет, прийому вкладів та надання кредитів. Банківська справа в Греції почала розвиватися ще до приходу римлян і продовжила існувати у великих містах і після приходу Імперії. Найбільш відомі банківські установи знаходилися на острові Делос, де діяли як храмові, так і приватні контори.²³

Римська імперія внесла значний вклад у створення умов для іноземного інвестування не лише завдяки концентрації капіталу, але й через можливості, що вона надавала для експорту та імпорту. Пітер Темін в одній зі своїх публікацій підтверджує цей факт: «Грецькі міста-держави створили політичні умови, що забезпечили внутрішню стабільність, але римляни стали першими на Заході, хто забезпечив існування великої території, де бізнесом можна було займатися відносно безпечно». Погоджуючись із Пітером Теміном, можна відзначити, що створенням «Пакс Романа» римляни сформуvalи умови для експорту капіталу в провінції. Розширення Римської імперії значно полегшило рух капіталу завдяки будівництву мережі імперських доріг, зниженню ризиків у подорожах,

²³ Temin P., The Economy of the Early Roman Empire, Journal of Economic Perspectives — Volume 20, Number 1 — Winter 2006 — Pages 133—151

поліпшенню обміну інформацією між регіонами та впровадженню єдиної валюти і адміністративних процедур. Ці чинники дозволили провінціям розвивати виробництво різних товарів на основі власних порівняльних переваг.²⁴

Полеміка стосовно вкладень римської знаті та фінансових посередників у провінції Імперії залишається актуальною. З одного боку, провінції, які були підкорені та віднесені до складу імперії, фактично втрачали статус іноземних, тому вкладення коштів у такі об'єкти формально слід розглядати як внутрішні. З іншого боку, в Імперії панувала світоглядна модель, що визнавала Рим єдиним центром цивілізації, а території за межами розглядалися як варварські. Це призводило до певних обмежень у можливостях безпечного та вигідного вкладення капіталу поза межами Імперії. Таким чином, новонабуті провінції в такій моделі можуть розглядатися як аналоги зарубіжжя в сучасному розумінні іноземних інвестицій. Це також пояснює тенденцію, коли: «Надлишковий капітал римлян... протягом століть слідував за арміями, що просуваються вглиб територій», а «римські підприємці зазвичай уникали політики і вкладали свої інвестиції в нерухомість у далеких землях або в приватні банківські контори, що не привертають увагу»²⁵. Справді, історичні джерела підтверджують популярність земельних ділянок та нерухомості за межами Римської імперії як об'єктів інвестицій для римської знаті. Наприклад, статки видатного римського оратора, мислителя, письменника і політика Марка Тулія Цицерона склалися переважно з володіння земельними ділянками як у сільських районах, так і в містах. Його промови і листи містять згадки про права власності на землю як у провінціях неподалік від Апеннінського півострова, наприклад, в Етрурії, Луканії та Сицилії, так і в більш віддалених регіонах, наприклад, в Галлії (сучасна Франція та суміжні території) та Азії (територія сучасної Туреччини та прилеглі регіони).²⁶

Практичні розрахунки порівняльної прибутковості інвестицій у виноградарство на землях, придбаних римськими інвесторами, приведені в праці «Про сільське господарство» Луція Колумелли. Згідно з викладеним автором, такі інвестиції складаються з наступних витрат:

- купівля земельної ділянки розміром у 7 югерів, що приблизно дорівнює 1,76 гектара, за 7 тисяч сестерціїв;
- придбання одного працівника (раба), на що рекомендується виділити до 8 тисяч сестерціїв;
- витрати на посадковий матеріал, інструменти та матеріали у розмірі 14 тисяч сестерціїв.

²⁴ Scheidel W, *The Cambridge Companion to the Roman Economy*. Cambridge University Press; 2012. P.1-22

²⁵ Frank T., *An Economic History of Rome*. Kitchener. 2004 P. 147, 86

²⁶ Цицерон М., Промова на захист Луція Валерія Флакка, 70; Промова на захист Марка Целія Руфа, 73; За Публія Квінкція; За Марка Тулія; За Марка Фонтія; Перша аграрна промова; листи до близьких

Загальна сума витрат складає 29 тисяч сестерціїв. Якщо цей капітал розмістити у банку на 2 роки під 6% річних, то за розрахунками Колумелли, він міг принести прибуток у розмірі 3 тисяч 480 сестерціїв, або 1 тисячу 740 сестерціїв на рік. Проте, якщо цей капітал вкласти у виноградарство, то, за словами автора, річний дохід може становити мінімум 2 тисячі 100 сестерціїв. Таким чином, Колумелла доводить доцільність та вигідність інвестування у землеробство як у Римі, так і в провінціях.²⁷

Свіжі археологічні відкриття, що стосуються залишків устаткування для виробництва вина в колишніх римських провінціях Галлії, Іспанії, Італії, а також в Чорноморському регіоні та Північній Африці, вказують на те, що власники великих земельних володінь з виноградниками здійснювали серйозні інвестиції у придбання та встановлення коштовного технологічного обладнання для ведення великомасштабного сільськогосподарського виробництва. Це виробництво спрямовувалося як на задоволення потреб місцевого ринку, так і на експорт до метрополії.²⁸

Представники римської знаті, маючи бажання розширити свої інвестиції за межі сільськогосподарського сектору, виявляли певну обережність, щоб не зганьбити свою репутацію. Вони уникали безпосередньої участі у фінансових операціях і намагалися використовувати послуги фінансових посередників. Ці посередники надавали можливість здійснювати високодохідні, але ризиковані інвестиції, включаючи ті, що пов'язані з провінціями. Наприклад, Аттикус, колега Цицерона, відомий своїми позиками грецьким полісам та участю у різних комерційних проєктах на Сході Імперії.²⁹

Система загарбницької експансії та соціальної організації Римської імперії обмежувала можливості розвитку інвестиційної діяльності загалом і зокрема іноземного інвестування. Згідно з деякими дослідниками, імперська політика, спрямована на завоювання ресурсів, зменшувала потребу в інвестиціях як в межах країни, так і за її кордонами. Замість цього, значну роль в економіці відігравав приплив військових трофеїв. Як зазначає В. Дюрант: «Контрибуції, що стягуються з Карфагена, Македонії та Сирії, раби, які текли до Риму після кожного успіху на полях війни, дорогоцінні метали, захоплені під час підкорення Цизальпінської Галлії та Іспанії, 400 млн. сестерціїв. від Антіоха, 4503 фунти золота і 220 000 фунтів срібла... — ці та інші несподівані набутки за півстоліття (202—146 рр. до н.е.) перетворили заможні класи Риму на таких нечуваних багатіїв, якими були раніше тільки монархи».³⁰ За словами цього

²⁷ Колумелла Л., Про сільське господарство. Книга III, III

²⁸ Hobson, M. The African Boom? Evaluating Economic Growth in the Roman Province of Africa Proconsularis, PhD thesis, University of Leicester. 2012

²⁹ Perlwitz, O., Titus Pomponius Atticus: Untersuchungen zur Person керування einflussreichen Ritters in der ausgehenden römischen Republik. Stuttgart. 1992 P. 25

³⁰ Дюрант У. Цезар і Христос — М.: КРОН-ПРЕСС, 1995. С.100

автора, здобич від військових походів не сприяла розвитку ремесел, промисловості або інших продуктивних сфер, але швидше спонукала до все більшого та витонченого споживання. Кількість грошей у Римі швидко збільшувалася, перевищуючи темпи зростання виробництва. «Поступове завоювання Італії та провінцій поглинало надлишок капіталу та населення, отже не було гострої необхідності у розвитку промисловості та торгівлі. Доходів від невеликих інвестицій у землю та підприємництво було достатньо для підтримки добробуту народу, і незабаром вони (римляни — Авт.) поринули у ледарство».³¹

За допомогою дешевої рабської праці, яка тривалий час була важливим стимулом для розширення виробництва та накопичення прибутку, потреба в інвестуванні, включаючи іноземне, була зменшена. Незалежно від різних точок зору істориків на кількість рабів у римському суспільстві, всі вони погоджуються з тим, що ця категорія населення складала значну частину. Наприклад, французький історик XIX століття, А. Валлон, припускав, що на одного вільного громадянина припадав один раб.³² Німецький історик кінця XIX — початку XX століття, Ю. Белох, стверджував, що на одного вільного громадянина припадало приблизно 3 раби.³³ Американський історик У. Уестерман вважав, що на кожного вільного громадянина припадало приблизно 2 раби.³⁴

Домінування військово-загарбницької моделі розвитку економіки стало однією з численних причин занепаду Стародавнього Риму, починаючи з уповільнення темпів, а потім й припиненням експансії. Більшість трофейних надходжень не використовувалися для розвитку продуктивної діяльності, але спрямовувалися на оплату імпортованих продуктів, металів та промислових виробів. Частина цих коштів витрачалася на предмети розкоші, що було спричинене особливостями соціальної структури імперії. Представники верхівок — нобілітет та вершники, які займали високі посади, мусили демонструвати свій статус шляхом розкішних покупок, що впливало на їхню інвестиційну поведінку. Володарі Риму намагалися обмежити «втечу капіталу» та спрямувати інвестиції в економіку імперії. Наприклад, за часів імператора Тіберія Сенат ввів обов'язок для найзаможніших громадян Риму вкладати більшу частину свого майна у землі Італії. Однак це призвело до фінансової кризи, коли багато банків оголосили про банкрутство, і лише скасування цього обов'язку та антикризові заходи допомогли стабілізувати економічну ситуацію.³⁵

³¹ Frank T., *An Economic History of Rome*. Kitchener . 2004 P. 68

³² А. Валлон, *Історія рабства в античному світі*. Том II, ОГИЗ Держполітвидав, М., 1941 С. 316-317

³³ KJ Beloch , *Die Bevölkerung der griechisch-römischen Welt*, Leipzig: Duncker & Humblot , 1886, P. 392-394

³⁴ Westermann W., *The Slave Systems of Greek and Roman Antiquity*. The American philosophical society. Philadelphia. 1955 P. 63-149

³⁵ MK Thornton та RL Thornton. *The Financial Crisis of AD 33: A Keynesian Depression?* The Journal of Economic History. Vol. 50, No. 3 (Sep., 1990), pp. 655-662

Не меншою мірою, ніж економічними підставами, інвестиційні можливості верхівок нобілітету і вершників були обмежені етичними нормами, які були успадковані від Стародавньої Греції, а в окремих випадках навіть закріплені у відповідних законах. Цицерон у своєму трактаті «Про обов'язки» прямо зазначає, що його погляди на прийнятність тієї чи іншої економічної діяльності базуються на «заповідях», які засуджують лихварство та збирання податків, що викликають в інших людях ненависть. Крім цього, Цицерон відноситься негативно до спекуляції, розуміючи під нею негайний продаж щойно придбаних товарів з метою прибутку. Він також засуджує всіх ремісників без винятку, вважаючи їх заняття ганебним. Натомість, сільське господарство вважає за найбільш благородне заняття.³⁶ З усіх видів ремісничих виробництв хіба що «виготовлення цегли було єдиним видом промислового виробництва, зв'язку з прибутком якого міг не соромитися римський аристократ».³⁷

Економіка Римської імперії ставала все більш вразливою до внутрішніх та зовнішніх викликів через нездатність імператорів та еліти спрямовувати капітал у розвиток продуктивних галузей. Разом з іншими факторами це призвело до зростання залежності від зовнішніх джерел, зокрема, від імпорту продовольства та інших необхідних ресурсів. Це ускладнило економічну ситуацію та знизило стійкість імперії до зовнішніх випробувань, що відіграло свою роль у подальшому занепаді Риму — «...міць Риму перетворилася на політичний привид, який пережив свою економічну смерть».³⁸

Усвідомлення економічних процесів вченими та філософами давньоримської епохи відзначалося прогресом завдяки нагромадженню досвіду їх давньогрецьких колег. У той же час, розуміння економіки як взаємопов'язаної системи різних видів діяльності, включаючи інвестиційну, залишалося обмеженим через моральні та методологічні обставини. Вчені Римської імперії, узагальнюючи етичний підхід Греції до багатства та його набуття, демонстрували еволюцію своїх поглядів під впливом історичних та економічних змін. Наприклад, Аристотель у 335—322 роках до н.е. в своїй «Політиці» не відкидав дрібну торгівлю, оскільки розглядав її як засіб задоволення природних потреб людини через обмін.³⁹ Тим часом, оптову торгівлю, спрямовану на збагачення, він вважав штучною. У 44 році до н.е. Цицерон зазначав, що: «... торгівлю, якщо вона незначна, треба вважати брудною справою; якщо ж вона широка і прибуткова, коли звідусіль привозиться багато товарів і багато людей забезпечуються ними без обману, то її ганьбити не можна. Як видно, отримання прибутку вже визнається одним із допустимих мотивів для

³⁶ Цицерон М., Про обов'язки, Книга I, 150

³⁷ Frank T., An Economic History of Rome. Kitchener. 2004 P. 123

³⁸ Дюрант У. Цезар і Христос — М.: КРОН-ПРЕС, 1995. С.717

³⁹ Аристотель. Політика, VIII, 2

зайняття підприємництвом, що, в принципі, відкриває морально-етичне «вікно можливостей» для інвестиційного бізнесу.⁴⁰

Відсутність уявлення про економіку як цілісну систему на макрорівні перешкодила подальшому розвитку наукової думки в давньоримському світі у цьому напрямі. Більший прогрес спостерігався в дослідженнях окремих аспектів економіки, переважно у сільському господарстві. Замість поглядів стародавнього грека Ксенофонта на землеробство, які сьогодні можуть здатися примітивними, з'явилися більш глибокі та спеціалізовані роботи про організацію сільського господарства від Катона, Варрона та Колумели. В їхніх працях містяться не лише практичні поради з організації аграрних підприємств, а й початки наукової термінології, яка дає змогу описати інвестиційний процес. Наприклад, М. Стрінгер вивчив еволюцію уявлень про витрати і доходи протягом трьох століть, показавши, як вони описувалися давньоримськими вченими. Катон використовував термін «*sumptus*» для усіх витрат на створення нового підприємства, тоді як у працях Варрона з'явився термін «*impensa*», що відображав витрати на експлуатаційній фазі проекту. Колумелла розглядав зв'язок між інвестиціями та доходом. Проте жоден з цих авторів не робив чіткої різниці між поняттями доходу, валового прибутку та чистого прибутку.⁴¹

Занепад Римської імперії та розвиток економічних концепцій у Середньовіччі та початку Нового Часу

У середньовічній Європі еволюція суспільства та економіки супроводжувалася різноманітними обставинами, деякі з яких перешкоджали збереженню іноземного інвестування, навіть у примітивних формах, які вже існували в Римській імперії. Інші фактори, навпаки, сприяли їхньому перетворенню в нові, більш досконалі форми. Один з таких факторів, який слід віднести до першої групи, це розпад єдиної грошової системи Римської імперії наприкінці V століття н.е. Вона супроводжувалась ліквідацією системи імперської адміністрації, що забезпечувала відносно однакові правила гри у центральних землях імперії та у провінціях. Розповсюдженість натурального господарства у ранньому Середньовіччі ускладнювала концентрацію капіталу, внаслідок чого необхідність інвестування за кордоном була фактично відсутньою. Цей самий чинник гальмував розвиток міжнародної торгівлі, оскільки матеріальне виробництво було обмежене, головним чином, обсягом внутрішнього виробництва та не створювало

⁴⁰ Цицерон М., Про обов'язки, Книга I, 150

⁴¹ Stringer M., *Impensae, operae, and the pastio villatica: The Evaluation of New Venture Investments in the Roman Agricultural Treatises*. 2020 p. 253-274

значних надлишків продукції. У середньовічній Європі епоха феодальної роздробленості супроводжувалася війнами та епідеміями, що призвели до занепаду господарських та фінансових відносин. Це створило несприятливі умови для збереження навіть примітивних форм іноземних інвестицій, що існували в Римській імперії.

У цей період розвиток інвестиційної теорії набув специфічного характеру. З одного боку, погляди мислителів на різні форми отримання прибутку від вкладеного капіталу підпорядковувалися моральним імперативам християнства. Ключовою подією в цьому контексті стала церковна кампанія проти лихварства, що спричинила заборону на стягнення відсотків у Західній Європі ще за часів Карла Великого. Ця заборона була підтверджена рішеннями різних церковних соборів, а також декреталіями Папи Григорія IX у 1234 році, що передбачали вигнання лихварів та їх відлучення від церкви.⁴²

Одночасно середньовічні схоластики формували свої погляди на прибуток, як основну мотивацію інвестора, під впливом спадщини думок мислителів античності. Роберт МакІнері вказує у своєму дослідженні, що ключові праці Аристотеля, зокрема «Нікомахова етика» й «Політика», сильно вплинули на твори Фоми Аквінського, у яких найбільш повно відображено господарсько-етичні погляди середньовічних схоластів. Ф. Аквінський, посиляючись безпосередньо на «Політику» Аристотеля, висловив свою думку щодо торгівлі у фундаментальній праці, розпочатій у 1265 році. Він використовував термін «торгівля» для позначення «будь-якого обміну майном», а купцями вважав всіх, чиєю справою був обмін майном. Це дозволяє включити сучасні поняття «інвестор» та «інвестування» у семантичне поле згаданих термінів. Аквінський, використовуючи погляди Аристотеля, розрізняв два види торгівлі: «Один із них є, так би мовити, натуральним і необхідним, і з його допомогою або один товар обмінюється на інший, або ж в обмін на необхідний для задоволення життєвих потреб товар даються гроші. Інший вид обміну є або обміном грошей на гроші, або будь-якого товару на гроші, але не заради задоволення життєвих потреб, а заради прибутку». На думку Ф. Аквінського перший вид «заслуговує на схвалення» через свою природність, тоді як другий — «заслуговує на осуд», оскільки «служує задоволенню прагми наживи». Втім, у подальших міркуваннях схоласта можна знайти ключову новацію, що на противагу античній точці зору, стверджує: «...прибуток... сам по собі він ще не є чим-небудь противним чесноті або гріховним, оскільки ніщо не перешкоджає тому, щоб цей прибуток був використаний задля досягнення певної необхідної і навіть доброчесної мети, в разі чого торгівля стає законною».⁴³ Отже, інвести-

⁴² J. Gilchrist, *The Church and Economic Activity in the Middle Ages* (New York, 1969), P.182

⁴³ Ф. Аквінський. Сума теології. Том VIII. Частина II-II. Питання 77. Розділ 4

ція в розумінні обміну одного блага сьогодні на інше у майбутньому набула потенційного морально-нейтрального змісту. Остаточна етична оцінка такої інвестиції залежала від наміру самого інвестора: чи був він зацікавлений лише в особистій вигоді, чи прагнув він досягнути суспільно-корисного ефекту або компенсувати свої витрати. Додатково, Фома Аквінський зробив значний крок вперед у розумінні явища інвестиції, явно відокремлюючи її від позик або кредитів: «Той, хто дає гроші в позику, надає позичальнику право власності на ці гроші... той, хто довіряє свої гроші торговцю або реміснику й утворює разом з ним свого роду співтовариство, не надає йому ці гроші у власність, але зберігає їх за собою... тому він має право вимагати... частину отриманого від його грошей прибутку, що належить йому за законом.⁴⁴ У такому тлумаченні стародавнього схоласта вже простежуються елементи сучасних концепцій інвестиційної діяльності. Й. Шумпетер відзначав заслуги Фоми Аквінського у переосмисленні спадщини давніх філософів, називаючи його «Summa Theologiae» ключовим кроком у розвитку методології економічної науки, а також науки взагалі в Європі після зникнення античного світу.⁴⁵

Але важливо розуміти, що подібне «виправдання» прагнення до прибутку не відбувалася окремо від контексту свого часу. Як видно на прикладі попередніх епох, розвиток концепцій економіки та пом'якшення морального регулювання економічної свободи людини були результатом переосмислення схоластами теоретичних настанов античності. Крім того, економічна реальність від раннього до класичного, а згодом — й до пізнього Середньовіччя змінилась настільки, що ігнорувати це схоласти й Церква були неспроможні. Більше того, Церква брала у цих процесах саму активну участь. Згідно Ф. Броделя: «Насправді лихварством займалося все суспільство — господарі, багатії, купці, знедолені, та до того ж і церква, — суспільство, яке намагалося приховувати заборонену практику, засуджувало її, але вдавалося до ній, відверталося від її носіїв, але терпіло їх.⁴⁶

Із XI до початку XIV століття н.е. відбувається значний розвиток економічного життя Європи, що дістало назви Комерційна революція. По-перше, виникає виразне товарне виробництво. Збільшення обсягів виготовлення продукції перевищило внутрішні потреби, що сприяло появі професійних торговців та розширенню міжнародної торгівлі. Своєю чергою, це призвело до пошуку нових торгових маршрутів та джерел дешевих ресурсів і робочої сили. По-друге, з урахуванням того, що герцогства та графства карбували власні монети, з'явилися професійні міняли, що пізніше перетворилися на банкірські контори, аналогічно трапезитам у Стародавній Греції. Перші банки виникли в Північній Італії,

⁴⁴ Ф. Аквінський. Сума теології. Розділ 4

⁴⁵ Шумпетер Й. Історія економічного аналізу. Економічна школа. СПб. 2004 С. 10

⁴⁶ Бродель Ф. Ігри обміну. Том 2 М. Прогрес 1988. С. 568

де спеціалізовані банкірські установи надавали позики за високими відсотковими ставками, що сягали 15-20%. У XIV столітті у Флоренції було понад сотню банків, які здійснювали великі міжнародні операції та домінували на грошовому ринку Західної Європи.⁴⁷

Під час Високого Середньовіччя також відбувся розвиток фінансових інструментів, таких як вексель та портфельне інвестування, зокрема у боргові папери іноземних держав. Хоча перший ринок цінних паперів був заснований у Амстердамі на початку XVII століття, практика інвестування у державні облігації була доступна, в тому рахунку й для іноземців, ще задовго до цього часу. Зазначені цінні папери «... дуже рано служили об'єктом торгівлі у Венеції, у Флоренції — ще до 1328 р., в Генуї... не кажучи вже про акції-»частки» німецьких копалень, що з XV ст. котирувалися на лейпцизьких ярмарках, іспанські хурос — державні ренти, французькі ренти на Ратушу (з 1522 р.) або ж про ринок рент у ганзейських містах починаючи з XV ст.».⁴⁸ Згадані облігації Іспанської корони, як повідомляє Ж. Мунро, були одним із популярних інструментів міжнародного інвестування того часу. Це пояснювалося простотою процедури їхнього придбання іноземцями. Той же автор також зазначає, що продаж муніципальних боргових зобов'язань іноземцям практикувався у XIV столітті у Фландрії.⁴⁹

Надлишок капіталу, що «значно перевищував можливості вкладення інвестицій в економіку Європи, призвів до поширення явища іноземного інвестування».⁵⁰ З початком епохи великих географічних відкриттів, іноземне інвестування отримало особливий розмах та наблизилось до сучасних форм. Якщо римські легіони відкривали шляхи для капіталу в провінціях, то з початком згаданої епохи він направився за авантюристами та романтиками до нових горизонтів. Потреба надати капіталу нове, більш прибуткове застосування стала одним із мотивів експансії європейських імперій у всіх напрямках у XV—XVII століттях. Європейці відкривали нові землі та морські маршрути до Африки, Америки, Азії та Океанії, шукали нових торгових партнерів та джерел товарів, які користувались жвавим попитом у Європі.⁵¹ Із початку XV століття західноєвропейські країни розпочали активно створювати колонії у різних частинах світу. Наприклад, Голландська Східно-Індійська компанія, заснована у 1602 році, була однією з перших у світі міжнародних корпорацій і спеціалізувалася на комерційній діяльності в Індонезії. Порту-

⁴⁷ Оніщенко Ю.І., Основні етапи еволюції банківської діяльності, Науковий вісник Херсонського державного університету. URL: http://www.ej.kherson.ua/journal/economic_06/06.pdf

⁴⁸ Бродель Ф. Ігри обміну. С. 88

⁴⁹ Munro, J. The medieval origins of the 'Financial Revolution': usury, rentes, and negotiability. Department of Economics, University of Toronto. 2002 P. 636

⁵⁰ McLachlan, C., Shore, L., & Weiniger, M. (2010). International Investment Arbitration: Substantive Principles. Oxford: Oxford University Press, P. 3

⁵¹ Colins, D. (2017). An Introduction to International law. Cambridge: Cambridge University Press, P. 7

галія та Іспанія, перші серед європейських країн, що активно досліджували та освоювали нові території, почали створювати колонії в Центральній та Південній Америці, а також в Африці та Азії. Їхня експансія, спрямована на здобуття золота та інших цінних ресурсів, мала великий вплив на геополітичну карту світу та економічний розвиток цих регіонів.⁵²

Іноземне інвестування у XVIII-XIX століттях було в основному пов'язане з колоніальним розширенням. Цей процес передбачав перенесення капіталу з метрополій до колоній, особливо для експлуатації природних ресурсів та використання дешевої робочої сили. Колоніальна політика європейських держав була спрямована на здобуття прибутків із видобутку ресурсів та експлуатації колоніальних територій, а також на забезпечення власних військових та економічних потреб. Зазвичай це здійснювалося шляхом військової та адміністративної присутності у колоніях. Прибутки, отримані з цього процесу, використовувалися для фінансування збільшення військових сил та розширення імперій. Такий підхід призводив до значного збагачення материкових країн, особливо за рахунок вивезення золота та срібла з колоній.

Еволюція поглядів на іноземні інвестиції: від меркантилізму до початку XX ст.

Фінансова революція, яка розпочалася у XVI столітті, відіграла значну роль у формуванні економічної структури Європи та зміні підходів до інвестиційної діяльності. Розвиток банківської системи та поява нових фінансових інструментів стимулювали швидке зростання багатства та статків країн та окремих людей. Меркантилізм, який став домінуючим економічним підходом у той період, підтримував ідеї про перевагу зовнішньої торгівлі та активне збільшення експорту з метою максимального накопичення золота та срібла. Цей підхід відкидав традиційні релігійні та філософські заборони, такі як засудження лихварства, яке відтепер розглядалося як важливий фінансовий інструмент для розвитку торгівлі та індустрії. Такі твори, як «Багатство Англії у зовнішній торгівлі» відомого англійського комерсанта тих часів та апологета меркантилізму Томаса Мана, виправдовували лихварство та акцентували увагу на важливості торгівлі для економічного зростання. Ці ідеї стали домінуючими у фінансовій політиці та інвестиційній стратегії багатьох країн Європи, сприяючи розвитку торгівлі та індустрії в цей період. Зокрема, Т. Ман пише, що лихварство: «дає можливість молодшим і біднішим купцям висунутись і розширити свої торгові справи, для чого, якщо вони

⁵² Colins, D. (2017). An Introduction An Introduction to International law. PP. 8-9

потребують коштів, вони можуть і справді беруть їх на відсотки. Таким чином, наші гроші не лежать мертвим капіталом, але знову входять у торгівлю.»⁵³ Меркантилісти пропагують індивідуалізм та раціоналізм, підтримуючи ідеї про особисту ощадливість та підприємливість як ключові чинники національного багатства. Вони відкинули засудження комерційного прибутку та відсотків, розглядаючи його як необхідний фактор економічного зростання. За переконанням меркантилістів, економічна діяльність, включно зі спекуляцією, є необхідною та природною частиною функціонування суспільства та держави. Вони бачили в обміні та торгівлі ключові складові економічного успіху країни й виступали за створення умов для стимулювання та розвитку цих процесів.

Втім, економічну свободу індивіда меркантилісти розглядали через призму користі для держави: індивідуальні дії мали сприяти загальному процвітання країни, а не задоволенню індивідуальних потреб. Такий підхід відображав ідеї меркантилізму про важливість державного регулювання економіки з метою забезпечення національних інтересів. Економічна свобода була підпорядкована цілям держави, і використовувалася в контексті зміцнення її економічної позиції та впливу на міжнародній арені. На думку Ф. Броделя меркантилізм є: «... цілою серією дій і форм тактики, проєктів, ідей, дослідів, якими було відзначено в XV-XVIII ст. первісне зміцнення позицій сучасної держави перед конкретними проблемами, з якими їй довелося зіткнутися.»⁵⁴ Заради зміцнення держави, меркантилісти виступають за її активне втручання в економіку. Вони наголошують на необхідності накопичення золота та срібла як джерела національного багатства, сприяння експорту та обмеження імпорту через протекціоністську політику. Меркантилісти підтримують ідею контролю економіки державою, підтримки державних монополій та встановлення високих мит на імпорт. Згідно з Т. Маном, капітал повинен інвестуватися у розвиток внутрішнього виробництва, щоб збільшити обсяг експорту та зменшити імпорт: «...ми повинні намагатися виготовити якнайбільше своїх власних товарів, будь то природні, чи штучні». При цьому, на його думку, внутрішні капіталовкладення мають робитися насамперед у виробництво продукції з високою доданою вартістю, експорт якої сприяє збагаченню держави більшою мірою: «природні товари не дають нам стільки доходів, як наші промислові підприємства. Залізна руда в рудниках небагато коштує порівняно з користю і роботою, які вона дає, коли вона відлита в артилерійські гармати, викувана в якорі. Порівняйте нашу сиру шерсть з нашим сукном... і ви знайдете, що ці ремесла вигідніші, ніж природні багатства».⁵⁵

⁵³ Thomas Mun. Англійська боротьба за іноземною торгівлею, або балансом нашої комерційної торгівлі є курсом нашої стратегії. Thomas Mun. 1571-1641 P.144-145 URL: <https://quod.lib.umich.edu/e/eebo/A51598.0001.001/1:5.15?rgn=div2;view=fulltext>

⁵⁴ Бродель Ф. Ігри обміну. С. 550

⁵⁵ Thomas Mun. England's treasure by foreign trade. or the balance of our foreign trade is the rule of our treasure. P. 32-33

Друга половина епохи Нового часу, яку пропонується виокремлювати з огляду на розвиток наукових уявлень про іноземне інвестування, характеризується стрімким розквітом економік країн Західної Європи під час Промислової революції. Разом із швидким ростом міжнародної торгівлі на початку епохи колоніальних імперій вони стали плідним ґрунтом для розвитку класичної економічної теорії в творчості таких визначних економістів, як Адам Сміт, Давид Рікардо, Джон Стюарт Мілль. У своїх наукових працях вони висувують ключові питання щодо природи капіталу, причин його руху між галузями та країнами, мотивів індивідуальних підприємців, компаній та держав, які впливають на їх рішення щодо інвестування капіталу, в тому числі за кордоном. Наприклад, у своїй ключовій праці «Дослідження природи та причин багатства народів» Адам Сміт використовує термін «іноземний капітал», який, хоча й не має сьогодішнього значення, в значній мірі відображає його сутність. Сміт висловлює переконання, що якщо суспільство певної країни не має достатнього капіталу для обробки всіх своїх земель та переробки всіх сирих продуктів, то для виконання цих завдань стане в нагоді іноземний капітал, а національний капітал, в такому разі, може бути використаний для досягнення більш пріоритетних цілей. Це свідчить про те, що він розглядає іноземний капітал як важливий фактор для розвитку національної економіки.⁵⁶

Додатково важливо відзначити, що історичні умови економічного розвитку Англії та інших країн Західної Європи, а також їхня торгівля з колоніями у різних частинах світу суттєво вплинули на сприйняття Адамом Смітом процесу руху капіталу між країнами, його причин і обставин. Наприклад, на рівні макроекономіки одним з основних стимулів міжнародного руху капіталу для Адама Сміта була його надмірність, що може виникнути за певних умов: «Коли маса капіталів у будь-якій країні зростає до таких розмірів, що вони не можуть бути повністю використані в області обслуговування споживання та підтримки продуктивної праці країни, надлишкова частина їх, природно, відливає в транзитну торгівлю і використовується для виконання таких самих функцій у сфері інших країн.» Оскільки в той час не існувало розвинутої глобальної фінансової системи, капітал, що переміщувався за кордон, для Адама Сміта представлявся або у формі матеріальних благ, або у вигляді золота та срібла, оскільки: «паперові гроші не можуть вирушати за кордон, тому що їх не будуть приймати у звичайні платежі з огляду на віддаленість банків, що випускають їх, і самої країни, де їх оплата може бути затребувана згідно із законом.»⁵⁷ Саме колоніальна структура світового устрою того періоду визначала уявлення Адама Сміта про об'єкт вкла-

⁵⁶ Smith, A. *An Inquiry into the Nature and Causes of The Wealth of Nations*: 1776. P. 298

⁵⁷ Smith, A. P. 228

дення іноземного капіталу, яким, згідно з його твором, була передусім міжнародна торгівля. Наприклад, продаж в північно-американських колоніях дорогих промислових товарів з Англії та вивіз дешевої сировини обіцяли більшу вигоду, ніж вкладення капіталу в організацію мануфактур. Крім того, Адам Сміт вказував, що державна колоніальна політика Англії у той час перешкоджала організації складного промислового виробництва у північно-американських колоніях: «...вона (Англія — Авт.) накладає абсолютну заборону на створення сталеливарних та прокатних заводів у всіх своїх американських колоніях. Вона не бажає допускати, щоб колоністи займалися цим більш складним виробництвом ... і наполягає, щоб усі потрібні їм продукти цього роду вони купували у її купців та власників мануфактур.» Такі самі обмеження стосувалися також створення підприємств, які б здійснювали більш глибоку переробку місцевої сировини.⁵⁸

А. Сміт визначав важливість надання людині повної економічної свободи, щоб дозволити їй вільно виявляти свій підприємницький дух та ініціативу: «Кожній людині, поки вона не порушує законів справедливості, надається цілком вільно переслідувати за власним розумінням свої інтереси і конкурувати своєю працею і капіталом з працею і капіталом будь-якої іншої особи та цілого класу.»⁵⁹ У цьому висловленні видно, що А. Сміт частково враховує моральні аспекти при оцінці економічної діяльності, зокрема, її відповідність законам справедливості. Однак він не конкретизує, що саме вважає справедливим, лишаючи це питання предметом дискусій. Тож моральні аспекти в оцінці економічних явищ у А. Сміта на контрасті з меркантилістичними поглядами є дещо помітними, але не займають центрального місця. Він наголошує на важливості економічної свободи людини, яка, на його думку, не повинна піддаватися будь-яким обмеженням з боку влади.

Д. Рікардо сформулював концепцію порівняльних переваг, спираючись на свій практичний досвід спостережень за функціонуванням текстильних підприємств у Англії. Він використовував приклад порівняння переваг між Англією та Португалією у виробництві текстилю та вина. Згідно з його теорією, капітал у межах Англії буде направлений у ті регіони, де виробництво текстилю має найбільшу прибутковість. Однак навіть у разі існування більш вигідних умов в інших країнах, капітал не буде переміщуватися туди. Це висновок, який він підкреслює у своїй праці «Початки політичної економії та оподаткування»: «Досвід, однак, вчить, що виходу (за кордон — Авт.) капіталу перешкоджають наступні причини: уявна або дійсна небезпека для капіталу, який перестає перебувати під безпосереднім контролем свого власника і природна огида,

⁵⁸ Smith, A. P. 450

⁵⁹ Smith, A. P. 533

яку відчують усі люди до покидання своєї батьківщини... і до підпорядкування себе... іноземному уряду та новим законам. Ці відчуття ... спонукають велику частину людей, які володіють власністю, радше задовольнятися низьким рівнем прибутку у власній країні, ніж шукати більш вигідного вкладення свого багатства в інших країнах.»⁶⁰ Д. Рікардо критикував припущення А. Сміта про накопичення економікою граничного обсягу капіталу, який вже не може бути використаний продуктивно. Він вважав, що можливості для вкладення коштів у створення «зручностей та задоволень життя» фактично не обмежені, навіть у разі, якщо вкладення капіталу у виробництво простих продуктів споживання обмежене фізичною здатністю населення споживати цю продукцію.

У своїй праці «Основи політичної економії» Д. Мілль підкреслив важливість відмінностей у нормах прибутку між країнами як фактору, що сприяє руху капіталу за кордон з метою інвестування. Він зазначав, що в більш розвинених країнах, де досягнуто певної межі концентрації капіталу, норма прибутку зазвичай знижується. Однак, на відміну від Рікардо, Мілль підтримував об'єктивний характер міграції капіталу між країнами. Він наводив значні переваги для господарства країни-інвестора, включаючи перешкодження накопиченню надлишкового капіталу, що може призвести до зниження норми прибутку. У своїй вищезгаданій праці він зазначає: «протягом багатьох років ця обставина (вивіз капіталу з Англії в колонії — Авт.) була одною з основних причин, що стримували зниження прибутку в Англії.»⁶¹ Водночас, Д. Мілль стверджує, що ще однією перевагою для Англії було зростання поставок з колоній дешевих продуктів харчування та сировини для текстильної промисловості. Це, у свою чергу, сприяло підтримці прибутковості капіталу в економіці Англії на прийнятному рівні. Мілль робить висновок, що: «чим більше капіталу буде відправлено за кордон, тим більшу його кількість ми матимемо і тим більша його кількість може бути збережена всередині країни.»⁶² У іншій частині своєї праці, Д. Мілль відзначив переваги, які може отримати країна, яка приймає іноземний капітал. Цікавою є його думка, що вкладення іноземного капіталу не завжди призводить безпосередньо до покращення матеріального стану мешканців країни, але може сприяти розвитку людського капіталу: «... іноземний капітал якщо і не через фактичне покращення матеріального стану мешканців, то через впровадження в їх свідомості нових понять та руйнування кайданів старих звичаїв, має властивість породжувати у місцевого населення нові потреби, великі прагнення та змушує їх більше думати про майбутнє.»⁶³

⁶⁰ Ricardo D. On The Principles of Political Economy and Taxation. 1817 URL <https://www.gutenberg.org/cache/epub/33310/pg33310-images.html>

⁶¹ Мілль Дж. Ст. Основи політичної економії та деякі аспекти їх застосування до соціальної філософії: у 3 т. М., 1980 Т.3 С. 66

⁶² Мілль Дж. Ст. С. 67

⁶³ Мілль Дж. Ст. С. 323

На думку автора, Б. Брандт, який жив у XIX столітті і народився у Київській губернії, відіграв важливу роль серед дослідників іноземного інвестування свого часу. У своїй книзі «Іноземні капітали. Їх вплив на економічний розвиток країни», опублікованій у 1898 році, він провів глибокий аналіз причин іноземних інвестицій та їх впливу на економіку як країн, що інвестують, так і країн-реципієнтів. У цій книзі Брандт, слідуючи за Д. Міллем, визначив природне прагнення капіталу: «туди, де він може знайти найбільш вигідне для себе застосування. У старих, багатих країнах розмір відсотка на капітал ... дедалі більше знижується ... тим часом як процес накопичення капіталів триває з крайньої інтенсивністю ... у той же час в молодих та бідних країнах ... розмір відсотку на капітал досить високий...»⁶⁴ Одночасно Б. Брандт вказує на те, що на час його дослідження іноземний капітал стикається з меншими перешкодами, які раніше ускладнювали його переміщення між країнами. Він звертає увагу на високий рівень розвитку транспортних засобів та зміцнення правопорядку, що сприяли зближенню народів, а також зростанню глобальних комунікаційних мереж. Підкреслює, що іноземне інвестування варто розглядати як свідоме рішення підприємців та фінансистів, яке відповідає сучасному рівню світової економічної системи. Принагідно він підкреслює, що експорт продукції з розвинених країн почав зазнавати опору на ринках менш розвинених країн, що знайшло вираз у протекціоністських заходах. Б. Брандт робить висновок, що ці труднощі та зростання конкуренції є факторами, які стимулюють власників капіталу шукати нові форми вкладення аби уникнути перешкод: «Таке розміщення іноземні капітали знаходять в іноземних позиках та в іноземних промислових підприємствах.»⁶⁵

Згідно з Б. Брандтом, інвестиції за кордоном приносять низку позитивних наслідків для країн-інвесторів. По-перше, вони призводять до збільшення прибутковості капіталу, який експортується, і поліпшують платіжний баланс країни. Крім того, Брандт робить висновок, що країни, що інвестують, опосередковано виграють від розширення можливостей експорту своєї продукції в країни-одержувачі інвестицій. Це зумовлено тим, що завдяки іноземному капіталовкладенню у країну-одержувача зростає купівельна здатність місцевого населення за рахунок швидкого розвитку економіки. Крім того, приймаючі країни також отримують багато переваг, таких як розширення продуктивних сил, стимулювання підприємництва та ініціативності серед місцевого населення. Брандт зазначає мультиплікативний ефект впливу іноземних інвестицій на економіку приймаючої країни, що виявляється на всіх рівнях її діяльності: «Виникнення однієї галузі промисловості за потребою викликає до життя іншу галузь промисловості...

⁶⁴ Брандт Б. Іноземні капітали. Їх вплив на економічний розвиток країни. Санкт-Петербург: Друкарня У. Кіршбаума. 1898 З. 288-289.

⁶⁵ Брандт Б. С. 290

Чим більш значним є приплив іноземних капіталів, тим різноманітнішими є ті галузі промисловості, в яких вони знаходять застосування, тим чисельнішими є зміни, які..., послідовно розгалужуються на численні напрями та спрямовуються у всі боки.»⁶⁶

Б. Брандт докладно проаналізував і негативні аспекти експорту капіталу. Для країн-відправників інвестицій це означає втрати капіталу через ризиковані вкладення та коливання доходів внаслідок нестабільності валютного курсу. У країнах-одержувачах іноземного капіталу можливі негативні наслідки економічно необґрунтованого залучення іноземних позик, що може призвести до масштабних банкрутств та фінансових криз. Брандт також підкреслює ризикованість вкладення іноземного капіталу в банківську галузь, що може сприяти спекуляціям та фінансовим кризам. Новим моментом, що вніс Б. Брандт у розвиток теорії іноземних інвестицій, є систематизація позитивних ефектів вкладення іноземного капіталу. Зокрема, до таких він відносить підвищення заробітної плати працівників, поліпшення їхніх житлових умов та зменшення безробіття, які розповсюджуються від підприємств з іноземними інвестиціями на всю галузь, а згодом — на всю економіку.⁶⁷ Наведені теорії, що сформовані під впливом конкретних історичних обставин, хоч і не надають повного розуміння явища іноземного інвестування, все ж вказують на об'єктивні передумови його виникнення та подальшого розвитку у наступних історичних періодах.

У розвиток неокласичного підходу до проблеми іноземного інвестування значний вклад внесли Е. Хекшер і Б. Олін, які запропонували у 20-ті роки ХХ-го століття концепцію співвідношення факторів виробництва. Їх підхід розширив уявлення про причини переміщення капіталу між країнами. Попередні дослідники зосереджувалися на різниці у прибутковості капіталу як головній причині, що спонукає приватний капітал залишати материнську країну. Однак згадані дослідники звернули увагу на ширший спектр факторів, таких як митні бар'єри, доступ до джерел сировини, географічна диверсифікація об'єктів вкладення капіталу, а також політичні та географічні обставини. Вони також відзначили, що вивезенню капіталу можуть сприяти високі податкові ставки та нестабільність інвестиційного середовища. Крім того, вони розрізнили довгостроковий та короткостроковий експорт капіталу, зазначивши спекулятивний характер останнього.⁶⁸ Послідовники неокласицизму у своїх дослідженнях піддавали критиці гіпотезу про нездатність факторів виробництва до переміщення через кордони національних держав. Якщо фактори виробництва, включаючи капітал, не можуть вільно пересуватися між країнами, то рівень прибутковості капіталу та процентні ставки

⁶⁶ Брандт Б. С. 293

⁶⁷ Брандт Б. С. 304

⁶⁸ Ohlin B. *Interregional and International Trade*. Cambridge ; Mass, 1933

можуть суттєво відрізнитися залежно від географічного розташування. Однак, якщо капітал може вільно рухатися, він буде перетікати з країн з низькою прибутковістю до країн з високою прибутковістю досягнення балансу. Згодом завдяки цьому сформується рівноважний міжнародний розподіл капіталу, адже капітал тече лише з метою усунення дисбалансу, а його потік у кожному випадку односпрямований.⁶⁹

Карл Маркс, класик економічної думки XIX століття, також зробив певний внесок у розвиток теорії інвестицій. З одного боку, коріння його концепції вивезення капіталу сягає ідей А. Сміта. Так, у третьому томі його праці «Капітал» К. Маркс зобразив вивезення капіталу наступним чином: «Якщо капітал вивозиться за кордон, то це відбувається не тому, що він абсолютно не міг би знайти застосування всередині країни. Це відбувається тому, що за кордоном він може бути розміщений при більш високій нормі прибутку.»⁷⁰ Однак підхід, що застосовує К. Маркс для аналізу процесу вивезення капіталу, виглядає дещо однобічним. Він переважно концентрується на наслідках надмірного накопичення капіталу та його вивезення для трудящих, що вписується у його концепцію класової боротьби в суспільстві.

Мейнард Кейнс, класик світової економічної думки, в значній мірі поставив під сумнів основні аксіоми класичної економічної теорії, в тому рахунку й щодо концепції іноземного інвестування. Його переконання формувалися під впливом Великої американської депресії, коли причини та способи запобігання таким кризам не могли бути визначені в рамках класичної економічної парадигми. Це також відноситься до його розуміння передумов руху капіталу за кордон. З одного боку, він не повністю погоджувався із класичним підходом, адже вважав, що природа іноземного інвестування бере витоки з балансу торгового обороту між країнами. У своїй праці «Загальна теорія зайнятості, відсотка та грошей» він пише: «Величина ж закордонних інвестицій неминуче визначається розмірами активного сальдо торговельного балансу.»⁷¹

У той же час М. Кейнс розширив розуміння інвестицій, вивчивши це явище глибше, ніж його попередники. По-перше, він не просто відзначив прагнення до отримання прибутку як основну причину для вкладення капіталу, але також дослідив залежність «спонукання до інвестування» від граничної ефективності капіталу, яку він пропонував оцінювати через відношення очікуваного доходу від інвестицій до поточної ціни пропозиції капіталу. Це був новаторський підхід, оскільки він використову-

⁶⁹ Casson, Mark (2014) Coase and international business: the origin and development of internalisation theory. *Managerial and Decision Economics*, 36 (1), p. 8

⁷⁰ Marx K., *Capital: A Critique of Political Economy*, Volume III: The Process of Capitalist Production as a Whole P.202 URL: <https://oll.libertyfund.org/titles/marx-capital-a-critique-of-political-economy-volume-i-the-process-of-capitalist-production>

⁷¹ Keynes, John Maynard *The General Theory of Employment, Interest i гроші*, 1936 URL: https://www.files.ethz.ch/isn/125515/1366_keynestheoryofemployment.pdf

вав не статичний, а очікуваний дохід, а також передбачувану ціну на нове виробництво капіталу. По-друге, враховуючи свій загальний постулат про недосконалість ринкової системи та її неспроможність до саморегулювання, Кейнс припустив, що природних мотивів для інвестицій у приватних інвесторів, яких рухає «прагнення до прибутку», може бути недостатньо для забезпечення швидкого та стійкого економічного зростання країни. Він вважав, що при дотриманні принципу «laissez-faire», тобто доктрини мінімального втручання держави в ринкову економіку та відсутності прямих державних інвестицій у таку економіку, цих мотивів може бути недостатньо: «... цілком природним предметом турботи уряду в області економічної політики є норма відсотка всередині країни та баланс зовнішньої торгівлі.» Справді, уявлення про роль держави у стимулюванні інвестицій, які сформулювали вчені минулих століть, можуть здатися примітивними порівняно з сучасними підходами. Однак саме вони заклали основу для розвитку механізмів державного стимулювання інвестицій, включаючи іноземне інвестування, на довгі роки наперед.

Ранні дослідження, зосереджені переважно на вивченні міжнародного руху капіталу через торгівлю товарами та певні форми інвестицій, лише частково враховували явище прямих іноземних інвестицій. Проте вони створили необхідні передумови для подальшого розвитку розуміння явища іноземного інвестування як окремого економічного феномену. Класичні, неокласичні, неокейнсіанські та марксистські теорії, хоч й зробили внесок у формування цілісної концепції іноземного інвестування, були не здатні повністю пояснити процеси, що відбувалися в міжнародній економіці на межі 1950-х років. Ріст зарубіжних інвестицій багатонаціональних корпорацій свідчив про те, що капітал перетікає з країн з високою прибутковістю до країн з низькою прибутковістю і навпаки. Це створило потребу в нових концепціях, що були б більш адекватні об'єктивній економічній реальності того часу.

Висновки

Проведений аналіз еволюції теорії іноземного інвестування дозволив нам простежити шлях її розвитку від зародження перших уривчастих та примітивних уявлень про наживання статків в Античності до формування системних теорій міжнародного руху капіталу на початку Новітнього часу. Дослідження генезису концепції іноземного інвестування в контексті особливостей устрою суспільства та економіки в ключові моменти зазначеного відрізка історії дозволило підтвердити висловлену на початку статті гіпотезу про детермінованість рівня розвитку уявлень про іноземне інвестування мислителів та вчених певної епохи ступенем прогресу економічної діяльності та людського суспільства в цілому на даному етапі.

Зрозуміло, що наведене середовище є багатовимірним простором, в межах якого можна простежити траєкторію наукової думки про іноземні інвестиції, проте дослідження дозволило виділити домінуючі фактори, у згоді з динамікою яких прогресувала теорія іноземних інвестицій. Такими є, з одного боку — історичний розвиток та ускладнення форм економічного життя. З іншого боку — це зміна ступеня економічної свободи людини, тобто, наскільки вона була обмежена різними морально-етичними та соціально-економічними регулюваннями. Зміна характеру критеріїв, які визначали прийнятність економічної діяльності індивіда суспільством та ключових моментів економічної історії, дозволяє розділити періоди розвитку наукових поглядів на іноземне інвестування на дві загальні групи.

Протягом першої групи періодів — від Античності до середини XVIII століття економічна свобода людини послідовно звільнялася від жорстких обмежень метафізичного, статусного, релігійного та державного характеру. У цей час філософи та вчені розглядали вкладення капіталу (окремим випадком якого є іноземне інвестування) з погляду ступеня його допустимості: чому цим не можна займатися, чи існують винятки і якщо так, то кому та за яких обставин можна?

Першим із таких періодів еволюції зазначених поглядів пропонується вважати класичну епоху Стародавньої Греції, що характеризується розквітом міст-держав. Окремі галузі економічного життя, в т.ч. морська торгівля, банківська справа набувають порівняно розвинених форм, найбільш поширене сільське господарство, тоді як інші сфери економіки, в т.ч. ремісниче виробництво розвинене слабко. Економічна свобода людини значно обмежена панівними у суспільстві моральними імперативами. Платон і Аристотель зневажають будь-які заняття, які принижують душу чи шкодять тілу людини. Дрібна торгівля — природна. Велика торгівля та ремесла — погані, лихварство — зло. Прибуток розбещує душу. Добродесний той, чиє заняття — війна, політика, філософія та землеробство. Уявлення античних мислителів про економіку загалом примітивні і не відокремлені від міркувань про управління державою. Рідкісні приклади іноземного інвестування мають специфічний характер і не знаходять інтересу у філософів.

У наступному періоді розвитку концепції іноземного інвестування в імперську епоху Стародавнього Риму, експансія імперії формує єдиний економічний та адміністративний простір, що пов'язує багато провінцій, які разом з активним розвитком землеробства та тваринництва широкою монетизацією економіки створюють умови для інвестування коштів в економіку провінцій. Вплив запозиченого від давніх греків етичного критерію «спорідненості природі» на економічну свободу дещо слабшає, але доповнюється критерієм «статусу», згідно з яким нобілі та вершники суттєво обмежені у виборі об'єктів вкладення капіталу.

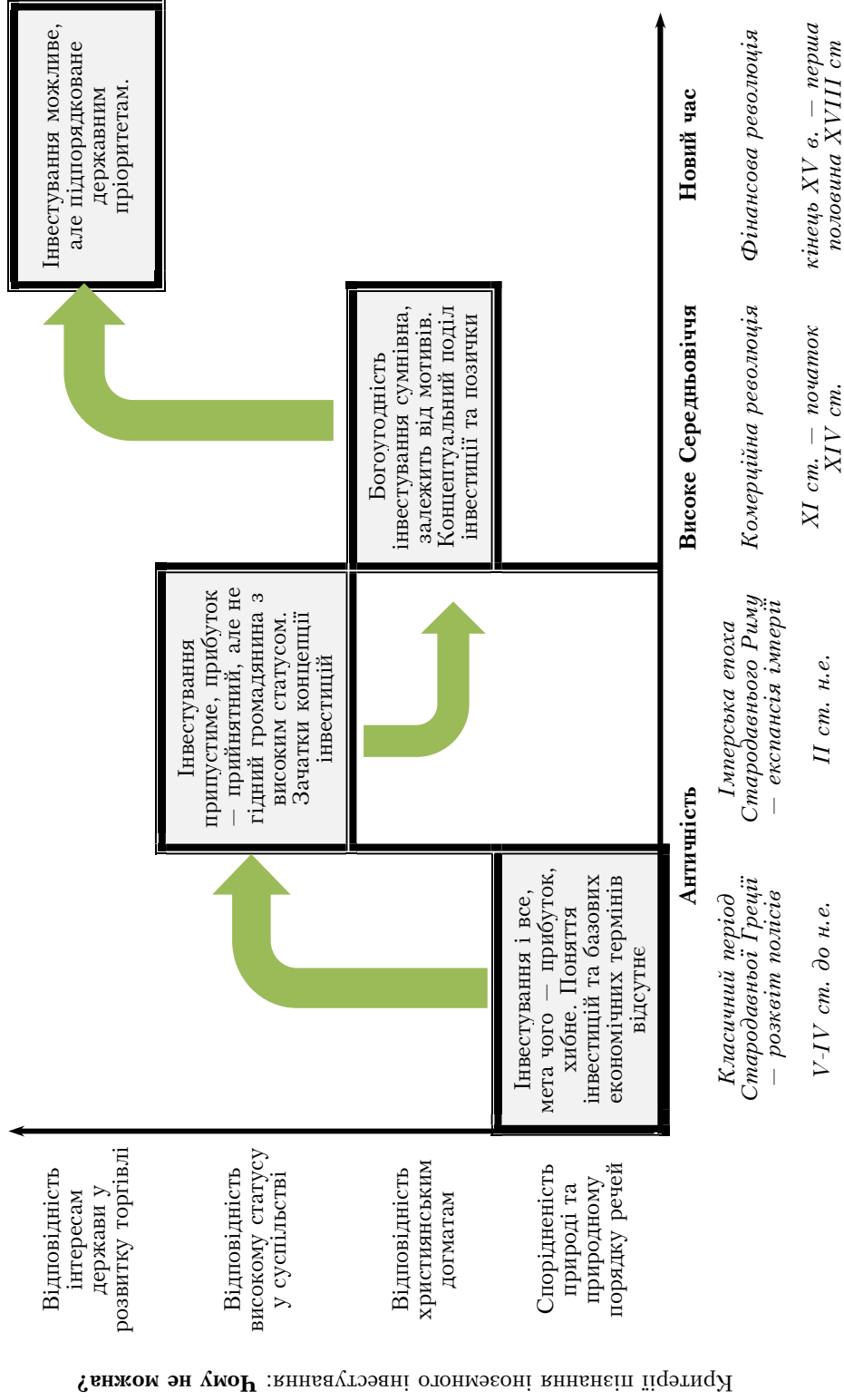


Рис. 1 Періодизація історії розвитку теорії іноземного інвестування як елемента економічної науки від Античності до початку Нового часу

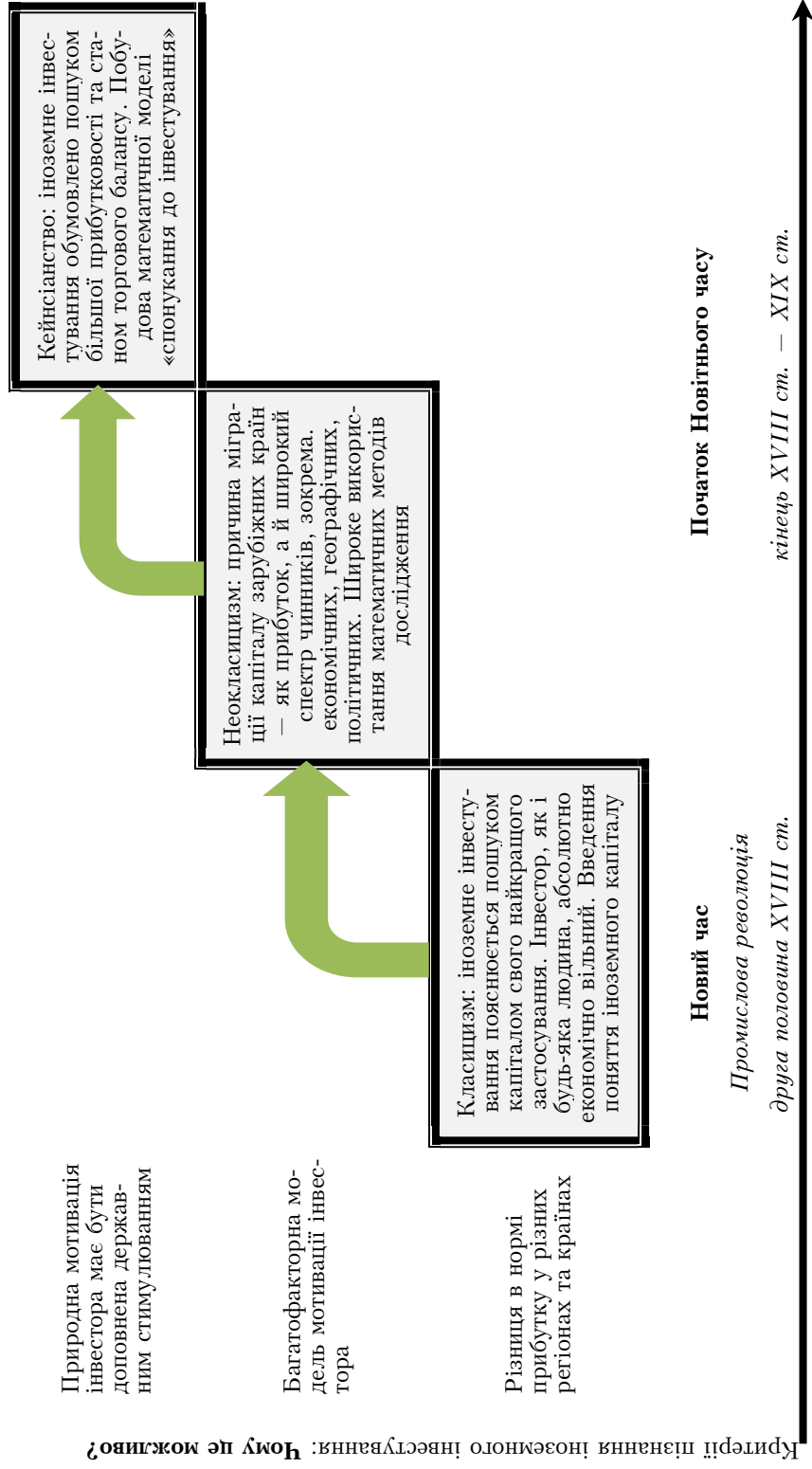


Рис. 2 Періодизація історії розвитку теорії іноземного інвестування як елемента економічної науки від кінця Нового часу до початку Новітнього часу

Джерело: складено автором

Найгіднішим із них, як і раніше, визнається землеробство. Цицерон засуджує ремісництво, заперечує лихварство, але дрібну торгівлю вважає «брудною», тоді як оптову — прийнятною. Прибуток, у розумінні, припустимий мотив діяльності, але не головний. Теоретичні викладки мислителів, як і раніше, мають загальний характер, але в рамках прикладних економічних теорій та, насамперед, аграрних, з'являються зачатки розуміння концепції інвестування.

У Середньовічному періоді, особливо в епоху Високого Середньовіччя розвиток концепції іноземного інвестування, з одного боку, отримує новий імпульс завдяки систематизації схоластами і, особливо, Ф. Аквінським методів формальної логіки у застосунку до економічних явищ. Завдяки цьому вдається концептуально розділити інвестиції та позички. Проте, економічна діяльність, що в попередньому періоді отримала деяку свободу від етичного принципу «природності», підпадає під ще жорсткіше регулювання догматів християнства. Ф. Аквінський повертається до засудження великої торгівлі, але вже з богословських позицій, а дрібну вважає природною. Прибуток визнає нейтральним, яке оцінка залежить від доброчесності мотивів. Слабшають ці моральні обмеження лише в Пізньому Середньовіччі під впливом Комерційної революції та епохи великих географічних відкриттів, що доповнюють одне одного.

Період розвитку теорії іноземного інвестування в епоху Нового часу складається із двох частин. Характер першої визначено результатами стрімкого розширення горизонтів і масштабів міжнародної торгівлі, що призвело до наростання конкуренції між провідними державами Європи. У спробах знайти відповідь на цей виклик народжується концепція меркантилізму, яка стверджує як основний шлях досягнення багатства держави розширення експорту та зниження імпорту. З цього випливає необхідність розвитку внутрішнього виробництва та недоцільність вкладення інвестицій у розвиток виробництва за кордоном. Меркантилісти, з одного боку, повністю відкидають усі колишні — моральні та етичні критерії, які пов'язували у попередні епохи свободу економічної, а отже, й інвестиційної діяльності. З іншого боку, стверджуючи ключову роль державного регулювання у справі розвитку зовнішньої торгівлі, вони тим самим визнають підпорядкованість особистої економічної свободи вищим державним цілям.

Поява класичного напрямку економічної теорії знаменує собою початок другої частини еволюції теорії іноземного інвестування, коли постулюється повна економічна свобода індивіда, тому пошук причин неприпустимості іноземного інвестування втрачає актуальність. На передній план виходить інтерес дослідників до природи цього явища, який можна висловити найпростішим питанням: «Чому це можливо?» Погляди представників класицизму значною мірою сформовані під впливом результатів промислової революції в Англії. Порівнюючи відмінності в темпах

зростання виробництва в різних регіонах Англії, а також між нею та іншими країнами, батьки-засновники класицизму: А. Сміт та інші приходять до висновку, що головною причиною руху капіталу, в т.ч. іноземного інвестування є його надмірність у певному регіоні, що викликає бажання знайти для нього більш вигідне застосування в іншому місці. У питанні особистої економічної ініціативи людини А. Сміт займає позицію максималіста, вважаючи, що вона має бути абсолютно вільна від державного втручання. Єдиним обмеженням він бачить закони справедливості («the laws of justice» — так у Авт.), сутність яких, втім, не уточнює.

У ході наступного періоду представники неокласицизму розширюють поле дослідження та знаходять все більше відповідей на питання про причини іноземного інвестування та його природу. Не піддаючи сумніву постулат про економічну свободу, вони із застосуванням математичних методів досліджують процес міжнародного руху капіталу у пошуках більшої прибутковості. Крім цього, вони доповнюють мотиви іноземного інвестування багатьма різноплановими факторами, в т.ч. економічного, політичного, географічного характеру.

Останнім у вибраному для дослідження відрізку часу стає період розвитку концепції іноземних інвестицій на початку XX століття, коли свій значний внесок зробив у нього Мейнард Кейнс та його послідовники. Продовжуючи шукати відповідь на питання сутності іноземного інвестування, він зосередився на математичному поясненні природного спонукання до інвестування. Піддавши сумніву взяте раніше за аксіому твердження про саморегулювання ринку, він висунув припущення, що природна мотивація окремих інвесторів має доповнюватись заходами державного стимулювання. Спадщина Кейнса, на моє переконання, сформувала основу для вивчення іноземного інвестування наступним поколінням вчених-економістів, систематизація розробок яких варта окремого дослідження.

Список літератури

1. Casson, Mark (2014) Coase and international business: the origin and development of internalisation theory. *Managerial and Decision Economics*, 36 (1). p. 8
2. Colins, D. (2017). *An Introduction to International law*. Cambridge: Cambridge University Press. PP. 8-9
3. Finley M. *The ancient economy*. University of California Press. Berkeley, Los Angeles. 1973. P. 17
4. Frank T., *An Economic History of Rome*. Kitchener. 2004 P. 123
5. Hobson, M. *The African Boom? Evaluating Economic Growth in the Roman Province of Africa Proconsularis*, PhD thesis, University of Leicester. 2012

6. J. Gilchrist, *The Church and Economic Activity in the Middle Ages* (New York, 1969), P.182
7. JK Davies. *Athenian Propertied Families, 600-300 BC* New York: *Oxford University Press*. 1971. P 587-590
8. Keynes, John Maynard *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. 1936 URL: https://www.files.ethz.ch/isn/125515/1366_keynestheoryofemployment.pdf
9. KJ Beloch, *Die Bevölkerung der griechisch-römischen Welt*, Leipzig: Duncker & Humblot, 1886, P. 392-394
10. Marx K., *Capital: A Critique of Political Economy*. Volume III: The Process of Capitalist Production as a Whole P.202 URL: <https://oll.libertyfund.org/titles/marx-capital-a-critique-of-political-economy-volume-i-the-process-of-capitalist-production>
11. McLachlan, C., Shore, L., & Weiniger, M. (2010). *International Investment Arbitration: Substantive Principles*. *Oxford: Oxford University Press*, P.3
12. MK Thornton та RL Thornton. The Financial Crisis of AD 33: A Keynesian Depression? *The Journal of Economic History*. Vol. 50, No. 3 (Sep., 1990), pp. 655-662
13. Munro, J. The medieval origins of the 'Financial Revolution': usury, rentes, and negotiability. *Department of Economics, University of Toronto*. 2002 P. 636
14. Ohlin B. *Interregional and International Trade*. Cambridge ; Mass, 1933
15. Perlwitz, O., Titus Pomponius Atticus: Untersuchungen zur Person kyprianer einflussreichen Ritters in der ausgehenden römischen Republik . Stuttgart. 1992 P. 25
16. R. McNery, Aquinas St Thomas, in *Dictionary of the Middle Ages*, P. 353-366
17. Ricardo D. *On The Principles of Political Economy and Taxation*. 1817 URL <https://www.gutenberg.org/cache/epub/33310/pg33310-images.html>
18. Schaub F. *Der Kampf gegen der Zinswucher, ungerechten Preis und unlautern Handel im Mittelalter. Von Karl dem Großen bis Papst Alexander III.* – Freiburgim-Breisgau: Herder, 1905. – S. 26-47, 120-143
19. Scheidel W, *The Cambridge Companion to the Roman Economy*. Cambridge University Press; 2012. P.1-22
20. Smith, A. *An Inquiry into the Nature and Causes of The Wealth of Nations*: 1776. P. 298
21. Stringer M., *Impensae , operae, and the pastio villatica: The Evaluation of New Venture Investments in the Roman Agricultural Treatises*. 2020 p. 253-274
22. Temin P., *The Economy of the Early Roman Empire*, *Journal of Economic Perspectives* – Volume 20, Number 1 – Winter 2006 – Pages 133–151
23. Thomas Mun. *England's treasure by foreign trade. or the balance of our foreign trade is the rule of our treasure*. Thomas Mun. 1571-1641 P.144-145 URL: <https://quod.lib.umich.edu/e/eebo/A51598.0001.001/1:5.15?rgn=div2;view=fulltext>
24. Thompson Wesley E. *The Athenian Entrepreneur*. In: *L'antiquité classique* , Tome 51, 1982. P. 53
25. Westermann W., *The Slave Systems of Greek and Roman Antiquity*. *The American philosophical society*. Philadelphia. 1955 P. 63-149

26. А. Валлон, Історія рабства в античному світі. Том II, ОГИЗ Держполітвидав, М., 1941 С. 316-317
27. Брандт Б. Іноземні капітали. Їх вплив на економічний розвиток країни. Санкт-Петербург: Друкарня У. Кіршбаума, 1898 З. 288-289.
28. Бродель Ф. Ігри обміну. Том 2 М. Прогрес 1988. С. 550
29. Дюрант У. Цезар і Христос — М.: КРОН-ПРЕС, 1995. С.717
30. І. Кулішер. Нарис економічної історії Стародавньої Греції. Л.: книговидавництво «Сівач», 1925. С. 119
31. І. Кулішер. Нарис економічної історії Стародавньої Греції. С. 120
32. Історія Стародавньої Греції. М., 1972. С. 174-176
33. Колумелла Л. , Про сільське господарство. Книга III, III URL <http://simposium.ru/ru/node/14862>
34. Ксенофонт. Ойкономіка. Глава 20
35. Ксенофонт. Про прибутки. Глава 4
36. Маршалл А. Принципи економічної науки Том 1-й. Прогрес. С. 45.
37. Массе П. Критерії та методи оптимального визначення капіталовкладення. — М., 1971, С. 27
38. Мілль Дж.Ст. Основи політичної економії та деякі аспекти їх застосування до соціальної філософії: у 3 т. М., 1980 Т.3 С. 66
39. Оніщенко Ю.І., Основні етапи еволюції банківської діяльності, Науковий вісник Херсонського державного університету. URL: http://www.ej.kherson.ua/journal/economic_06/06.pdf
40. Платон, Держава, Книга I
41. Платон. Держава, Книга VII
42. Платон. Закони, Книга IV
43. Платон. Закони, книга XI
44. Аквінський. Ф. Сума теології. Розділ 4
45. Аквінський. Ф. Сума теології. Том VIII. Частина II-II. Питання 77. Розділ 4
46. Цицерон М., Про обов'язки, Книга I, 150
47. Цицерон М., Промова на захист Луція Валерія Флакка , 70; Промова на захист Марка Целія Руфа, 73; За Публія Квінкція ; За Марка Тулія; За Марка Фонтея ; Перша аграрна промова; листи до близьких
48. Шумпетер Й. Історія економічного аналізу. Економічна школа. СПб. 2004 С. 10

Стаття надійшла до редакції 01 травня 2024 р.

Прийнято до публікації: 29 травня 2024 р.

Опубліковано: 15 липня 2024 р.