

## Креативізація глобального інвестиційного процесу

АНОТАЦІЯ. Статтю присвячено дослідженню головних передумов і ключових факторів креативізації глобального інвестиційного процесу у руслі науково-технологічного прогресу насамперед цифрової та мережевої трансформації економічної діяльності. Розвинуто методологічні підходи щодо характеристики креативних інвестицій як специфічного симбіозу фінансових інновацій та інструментарію креативного менеджменту у парадигмі глобальної економіки. Проаналізовані сучасні мегатренди розвитку глобального інвестиційного ринку з урахуванням різнонаправленої динаміки геополітичних, гео економічних, науково-технологічних та інших факторів. Надана характеристика сучасних процесів креативізації глобального інвестиційного бізнесу, який у посткризовий період орієнтований на нові глобальні проекти інноваційно-технологічного характеру та комерціалізацію інтелектуально-креативних ресурсів людини. Основна увага приділена зростанню інвестиційної активності у галузі фінансових технологій (fintech) — глобального фінансово-технологічного стартапу, який суттєво трансформує усталену архітектуру глобального ринку фінансово-інвестиційних послуг і конфігурує нову екосистему з провідною роллю в ній IT-компаній. Виокремлено у методологічному форматі креативного менеджменту окрему підгалузь — креативний інвестиційний менеджмент з рисами міждисциплінарного наукового характеру. Сформована емпірична модель сучасних трансформацій глобального інвестиційного процесу на основі єдиного інноваційно-технологічного контексту. Аргументована пріоритетність технологічної і сервісної складових процесу креативізації глобального інвестиційного бізнесу, а також визначені мотиваційні фактори модифікації інвестиційних стратегій в умовах загострення глобальної конкуренції на ринку та невизначеності і турбулентності. Викладено системний погляд на глобальну технологізацію фінансово-інвестиційного бізнесу з використанням надбань науково-технологічного прогресу, новітніх фінансових технологій та роботизації різноманітних процесів і сервісів обслуговування інвесторів. Виявлені ключові детермінанти розвитку глобального інвестиційного ринку: інноватизація, цифровізація, мережевізація, фінансова технологізація та роботизація. Обґрунтована необхідність подальшого дослідження процесу формування нового сегменту креативної економіки — економіки штучного інтелекту (робото-економіки) та суперечностей креативізації глобального інвестиційного ринку, пов'язаних з появою криптоактивів.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: Глобальна економіка, креативна економіка, креативні інвестиції, креативний менеджмент, цифрова економіка, мережева економіка, інвестиційні стратегії, фінансові інновації, фінансові технології, технологічні компанії, штучний інтелект, криптоактиви.

<sup>1</sup> Бурмака Микола Олексійович — кандидат економічних наук, доцент, заслужений економіст України, професор кафедри міжнародного менеджменту ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана». Сфера наукових інтересів: глобальна економіка, міжнародний фінансовий ринок, міжнародна інвестиційна діяльність, корпоративне управління, регулювання фондового ринку. Електронна адреса: nburmak@ukr.net.

## Вступ

Домінантною тенденцією сучасного економічного розвитку в умовах активного формування економіки і суспільства майбутнього постає постійне генерування та використання креативних ресурсів, у тому числі, інвестиційних, які ґрунтуються на нових знаннях та інноваціях. Трансформація усталених підходів та розвиток існуючих теорій інвестування зумовлюється насамперед процесами економічної глобалізації та кристалізацією креативних факторів сталого розвитку.

Розглядаючи новітній креативний формат інвестиційної діяльності, поліваріантність наукових трактувань та постійну валоризацію пов'язаних з ними концепцій, можна констатувати переважно креативний *a priori* характер функціонування сучасної інвестиційної індустрії. Інтелектуально-креативний генезис інвестиційного процесу, перманентна зміна співвідношення між матеріальним і віртуальним в глобальному інвестиційному просторі на користь останнього обумовлює динамічну еволюцію тривіальних підходів до загальноприйнятих класифікацій інвестицій з переносом акцентів із обмежених матеріальних ресурсів розвитку до практично необмежених нематеріальних насамперед інтелектуально-інноваційних ресурсів людини.

З появою креативних індустрій, креативних підприємств і продуктів економічна наука фіксує появу нових семантичних ознак креативізації інвестицій та власне інвестиційного бізнесу. В сучасних наукових дослідженнях вагома роль у зазначених процесах відведена конкуренції, яка спонукає компанію постійно балансувати між доходністю і ризиком та постійно аналізувати і враховувати ендогенні та екзогенні фактори впливу на свою діяльність<sup>2</sup>.

У XXI-му столітті ключовим фактором і середовищем креативізації інвестиційного процесу виступає економічна глобалізація, коли з використанням новітніх досягнень у сфері інформаційних технологій, цифровізації і мережевізації реалізуються актуальні моделі руху корпоративного, банківського та інвестиційного капіталу.

Інноваційна (творча) складова у формуванні адекватних методів інструментарного, композитивного і технологічного характеру при розв'язанні різноманітних проблем інвестування ґрунтовно розглянута у працях основоположників фінансового інжинірингу як окремого наукового напрямку Д.Ф.Маршала та В.К.Бансала, Л.Галиця<sup>3</sup>,

---

<sup>2</sup> Маршал Д.Ф., Бансал В.К. Финансовая инженерия: Полное руководство по финансовым нововведениям: пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 1998. — С.49.

<sup>3</sup> Галиц Л. Финансовая инженерия: инструменты и способы управления финансовым риском: пер. с англ. — М.: ТВП, 1998. — 600 с.

К.Зопунідіса, М.Думпуса та П.М.Пардалоса<sup>4</sup>, З.Боді, А.Кейна та Дж.А.Маркуса<sup>5</sup>.

Прикладні аспекти інвестиційного процесу у діяльності компаній відобразили, зокрема, С.Росс<sup>6</sup>, Ф.Мишкін<sup>7</sup>, І.Бланк<sup>8</sup>, Л.Ченг та Дж.Фіннерті<sup>9</sup>, які зосередили увагу на інноваційних методах підвищення ринкової вартості компанії, насамперед, за допомогою нових фінансових інструментів та схем поряд з удосконаленими моделями її виробничої або стратегічної діяльності.

Окремі проблеми трансформації інтелектуального капіталу в оригінальні інвестиційні рішення, пріоритетність інтелектуалізації та індивідуалізації при здійсненні інвестиційної діяльності в умовах фінансової глобалізації висвітлені С.Вайном<sup>10</sup>, В.Твардовським і С.Паршиковим<sup>11</sup>, К.Річардсом<sup>12</sup>, Б.Стінбарджером<sup>13</sup>. Методологічні засади дослідження впливу креативізації на формування глобального інвестиційного простору у контексті становлення цифрової, мережевої та інформаційної економіки закладені, зокрема, у наукових доробках Д.Лук'яненка, О.Дорошенко та Т.Галахової<sup>14</sup>, Ф.Уєбстера<sup>15</sup>, А.Гриценка<sup>16</sup>, А.Маслова<sup>17</sup>, О.Лук'яненка<sup>18</sup>, Дж.Хокинса<sup>19</sup>, Навроцької Н.А.<sup>20</sup>

<sup>4</sup> Zopounidis C., Doumpos M., Pardalos P.M. Handbook of Financial Engineering. 2008.

<sup>5</sup> Боді З., Кейн А., Маркус Дж.А. Принципы инвестиций. 4-е изд., перераб. и доп. — М., 2002.

<sup>6</sup> Росс С. Принципы корпоративных финансов. Ключ к успеху коммерческой организации — финансовое планирование и управление: пер. с англ. / под общ. ред. Ю.В.Шленова. — М., 2001.

<sup>7</sup> Mishkin F.S. The Economics of Money, Banking and Financial Markets. Washington, 1989.

<sup>8</sup> Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: учебный курс. — Киев, 2001. — 448 с.

<sup>9</sup> Ченг Ли, Финнерти Дж. Финансы корпораций: теория, методы и практика: пер. с англ. — М., 2000.

<sup>10</sup> Вайн С. Инвестиции и трейдинг: Формирование индивидуального подхода к принятию инвестиционных решений / С.Вайн. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. — 534 с.

<sup>11</sup> Твардовський В.В., Паршиков С.В. Секреты биржевой торговли: Торговля акциями на фондовых биржах / В.Твардовский, С.Паршиков. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. — 530 с.

<sup>12</sup> Ричардс К. Психология инвестиций. Как перестать делать глупости со своими деньгами / К.Ричардс. — М.: МИФ, 2013. — 192 с.

<sup>13</sup> Стинбарджер Б. Психология трейдинга. Инструменты и методы принятия решений / Б.Стинбарджер. — М.: Альпина Паблишер, 2018. — 368 с.

<sup>14</sup> Парадигма креативного менеджменту в глобальній економіці: монографія / Д.Г.Лук'яненко, О.С.Дорошенко, Т.О.Галахова та ін.; за заг. ред. д.е.н., проф. Д.Г.Лук'яненка. — К.: КНЕУ, 2016. — 231 с.

<sup>15</sup> Уэбстер Ф. Теории информационного общества / Ф. Уэбстер. — М.: Аспект Пресс, 2004. — 400 с.

<sup>16</sup> Гриценко А.А. Иерархия и сети в институциональной архитектонике экономических систем: монография / Т.И.Артёмова, А.А. Гриценко, Т.А. Кричевская [и др.] / под ред. чл.-корр. НАН Украины А.А.Гриценко; НАН Украины, Ин-т экон. и прогнозирова. — К., 2013. — 580 с.

<sup>17</sup> Маслов А.О. Генеза теорії інформаційної економіки та її місце в сучасній економічній думці / А.О.Маслов // Актуальні проблеми економіки. — 2011. — №3 (117). — С.13-23; Маслов А.О. Етапи розвитку теорії інформаційної економіки у другій половині ХХ на початку ХХІ століть / А.О.Маслов // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. — 2011. — №128. — С.11-15.

<sup>18</sup> Лук'яненко О.Д. Інноваційні фактори глобальної конкурентоспроможності: монографія / О.Д.Лук'яненко. — К.: КНЕУ, 2015. — 298 с.

<sup>19</sup> Хокинс Дж. Креативная экономика. Как превратить идеи в деньги / Дж.Хокинс. — М.: Классика-XXI век, 2011. — 256 с.

<sup>20</sup> Навроцька Н.А. Глобалізація інвестиційного процесу: монографія / Н.А.Навроцька. — Д.: Ліра, 2014. — 352 с.

Креативна економіка в методологічному форматі глобальної економіки може розглядатися як компліментарна за сутністю і аналогічна за структурою та суб'єктністю поряд з мережевою, цифровою та інформаційною економікою<sup>21</sup>.

В «Доповіді ЮНКТАД про світові інвестиції 2017. Інвестиції і цифрова економіка» зазначено, що «цифрова економіка є одним з головних рушіїв зростання і розвитку та має велике значення для інвестицій, а інвестиції у свою чергу надзвичайно важливі для цифрового розвитку. Впровадження цифрових технологій може докорінно змінити характер міжнародної діяльності мультинаціональних підприємств і впливу зарубіжних філій на приймаючі країни»<sup>22</sup>. У той же час інтелектуальний капітал постає основою креативної економіки і споріднених (суміжних) з нею специфічних галузей глобальної економіки, орієнтованих на досягнення ринкових цілей за допомогою творчого потенціалу людини.

Аналізуючи сучасні наукові концепції креативізації економічних процесів, можна засвідчити особливу актуальність проблематики впливу креативних методів і підходів на успішність інвестиційного бізнесу як фактору сталого економічного зростання, що потребує подальшого пошуку адекватної методології та інструментів дослідження зазначених феноменів.

Важливо підкреслити, що креативна економіка, пронизуючи практично усі сфери глобально-інформатизованого суспільства, мотивує формування нових контурів та конструкцій глобального інвестиційного простору. Потребують подальшого наукового осмислення новітні тенденції трансформації безпосередньо інвестиційної індустрії під впливом фінансової інноватизації та інтелектуалізації.

Мета статті полягає у виявленні об'єктивних передумов та факторів креативізації інвестиційної діяльності у глобальному економічному середовищі, зростаючої дифузії креативних фінансових інструментів і технологій у інвестиційну індустрію та формування на цій основі методологічних засад дослідження глобальних процесів креативізації.

### **Ключові фактори креативізації сучасних інвестиційних процесів**

Формування і використання креативних ресурсів на сьогодні постає одним з ключових імперативів глобального економічного розвитку. Глобальна інвестиційна ентропія детермінує процеси креативізації інвестиційного бізнесу, в основі яких лежать інноваційно-

<sup>21</sup> Глобальна економіка: навч. посіб. / [Д.Г.Лу'к'яненко, А.М.Поручник, Т.В.Кальченко, Н.М.Рябець, І.В.Тимків та ін.]; за заг. ред. д.е.н., проф. Д.Г.Лу'к'яненка. — Київ: КНЕУ, 2017. — С. 28, 29, 32.

<sup>22</sup> Доклад о мировых инвестициях 2017. Инвестиции и цифровая экономика. Основные тенденции и общий обзор. — UNCTAD/WIR/2017(Overview) [Електронний ресурс]//UNCTAD 2017. — Режим доступу: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir\\_2017\\_overview\\_ru.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir_2017_overview_ru.pdf).

інтелектуальна природа креативних інвестицій. Сутнісна характеристика таких інвестицій ґрунтується на синергії фінансового та технологічного інструментарію<sup>23</sup>, яка, у свою чергу, призводить до формування глобальної цілісної екосистеми надання широкого спектру фінансових та інвестиційних послуг.

Застосовуючи традиційні підходи до класифікації інвестицій та враховуючи дуалістичну природу креативних інвестицій, можна стверджувати, що креативні інвестиції, з одного боку, є «вишуканим» продуктом фінансових інновацій (фінансової інженерії), які направлені на досягнення різноманітних інвестиційних цілей, а з іншого — комплексом взаємопов'язаних засобів фінансового, технологічного і мотиваційного характеру, які детермінуються типом економіки (традиційна, постіндустріальна, креативна, комбінована), композицією креативних інструментів реалізації (віртуальних, інтелектуальних, організаційних, інституційних, регуляторних), якісними і кількісними характеристиками самого інвестиційного середовища (інформатизація, діджиталізація, мережевізація, роботизація). Мотиваційні аспекти креативізації сучасного інвестиційного процесу обумовлюються, насамперед, регуляторними, податковими та адміністративними факторами, які яскраво проявляються в умовах фінансової кризи та ринкової турбулентності.

Інвестиції в креативні галузі та індустрії економіки можна розглядати як креативні за галузевою ознакою, у той же час, інноваційні фінансові інструменти і технології здатні обслуговувати як креативні, так і традиційні галузі економіки. Релевантна комбінація зазначених підходів значно посилює функціональну спрямованість креативних інвестицій, максимально адаптуючи їх до потреб розвитку креативної економіки.

Зазначені особливості креативних інвестицій та експлікація феномену креативізації глобального інвестиційного процесу дозволяє розв'язати актуальну проблему трансформації інтелектуального капіталу в інвестиційний капітал шляхом комерціалізації інновацій та формування на цій основі глобального ринку фінансових інновацій, який співфункціонує паралельно з глобальним ринком креативних інвестицій.

Виокремлюючи креативні інвестиції в методологічному форматі класифікації інвестицій, зазначимо, що вони постають важливою складовою інвестиційної діяльності, яка ґрунтується на методології та інструментаріях креативного менеджменту<sup>24</sup>. Дискурсивне поширення

<sup>23</sup> Лук'яненко Д., Бурмака М., Галахова Т. Ідентифікація креативних інвестицій в глобальній економіці / Д. Лук'яненко, М. Бурмака, Т. Галахова // Міжнародна економічна політика. — 2016. — 2(25). — С. 7-20.

<sup>24</sup> Лук'яненко Д.Г., Дорошенко О.С., Галахова Т.О. та ін. Парадигма креативного менеджменту в глобальній економіці: монографія / [Д.Г. Лук'яненко, О.С. Дорошенко, Т.О. Галахова та ін.]; за заг. ред. д.е.н., проф. Д.Г. Лук'яненка. — К.: КНЕУ, 2016. — С. 124-126.

підходів креативного менеджменту на інвестиційний бізнес, застосування інноваційно-інтелектуальних технологій прийняття інвестиційних рішень формує специфічну підсистему креативного менеджменту — креативний інвестиційний менеджмент, який набуває методологічних рис міждисциплінарного характеру. Органічне поєднання, з одного боку, традиційного управління інвестиційними активами, а з іншого — креативно-інноваційних механізмів провадження інвестиційного бізнесу утворює специфічний симбіоз фінансів, інвестицій, інформаційних і цифрових технологій, інтелекту і креативу в модерновій парадигмі глобальної економіки.

Аналіз основних макропоказників глобального інвестиційного ринку, представлений у табл. 1, виявляє ряд складних і симптоматичних трендів його розвитку протягом кількох останніх посткризових років. На фоні суттєвого трирічного падіння обсягів ПІІ глобальний ринок венчурних інвестицій у цей же період демонструє зростання.

Таблиця 1

**ГЛОБАЛЬНА ДИНАМІКА ІНВЕСТИЦІЙНОГО РИНКУ**  
(загальні обсяги, млрд. дол. США)

	2012р.	2013р.	2014р.	2015р.	2016р.	2017р.	2018р.
<b>ПІІ<sup>25</sup></b>	1330,0	1452,0	1228,0	1921,0	1868,0	1430,0	1450-1470 (прогноз)
<b>Венчурні інвестиції<sup>26</sup></b>	45,3	52,0	93,3	136,2	110,0	164,4	
<b>M&amp;A<sup>27</sup></b>	3330,0	3699,0	4812,0	5870,0	4893,0	4741,0	
<b>Ринкова вартість НМА S&amp;P 500<sup>28</sup></b>	625,0	647,1	684,7	745,0	805,5	852,0	940-950 (прогноз)
<b>Fintech<sup>29</sup></b>	8,9	15,1	43,2	62,5	42,3	38,2	57,9 (1-е півріччя)

<sup>25</sup> World Investment Report 2018. Investment and New Industrial Policies [Електронний ресурс] // UNCTAD, 2018. — Режим доступу: [unctad.org/en/PublicationLibrary/wir2018.en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationLibrary/wir2018.en.pdf).

<sup>26</sup> The 2017 Global CVC Report: PwC / CB Insights (Money Tree Q4 2017) [Електронний ресурс] // PwC / CB Insights, 2017. — Режим доступу: <https://www.cbinsights.com/research/report/corporate-venture-capital-trends-2017/>.

<sup>27</sup> За даними компанії Inventure Investment Group [<https://inventure.com.ua/analytics/investments>].

<sup>28</sup> За даними US Department of Commerce. Bureau of Economic Analysis; Table 1.5.5 [[https://www.bea.gov/system/files/2018-08/SNTables\\_0.pdf](https://www.bea.gov/system/files/2018-08/SNTables_0.pdf)].

<sup>29</sup> Pulse of Fintech 2018. Global Analysis of Investment in Fintech [Електронний ресурс] // KPMG International, 31 July 2018. — Режим доступу: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2018/07/h1>.

Негативна динаміка глобального ринку ПІІ була зумовлена певними протекціоністськими діями розвинених економік світу (збільшення центральними банками розвинених країн процентних ставок, зміна корпоративних конфігурацій внаслідок змін в економічній політиці ряду потужних суверенних гравців світового ринку, останні податкові реформи в розвинених країнах, наприклад, в США), що призвело до розвороту глобальних потоків ПІІ у бік розвинених країн і, як наслідок, деяке зменшення обсягів прямих інвестицій у країни, що розвиваються<sup>30</sup>. Аналогічна картина складається і на глобальному ринку злиттів і поглинань, при цьому показник транскордонних угод злиттів і поглинань зменшився більшою мірою (на 23%), аніж загальний показник.

Зменшення глобальних потоків ПІІ, що контрастує з іншими позитивними макроекономічними трендами, такими як зростання світового ВВП і світової торгівлі, об'єктивно детермінується підвищенням геополітичних ризиків і глобальною політичною невизначеністю, які будуть суттєво визначати динаміку і обсяги подальшого відновлення глобальних ПІІ у коротко- і середньостроковій перспективі.

Як зазначають ряд аналітиків і дослідників<sup>31</sup>, рекордні темпи зростання глобального венчурного ринку спричиняються, насамперед, активністю азійських, американських і західноєвропейських компаній за рахунок здійснення додаткового фінансування у найбільш динамічні на сьогодні напрями венчурного інвестування — фармація і біотехнології, розробка штучного інтелекту і машинне навчання (machine learning). При цьому необхідно зважати на очевидну залежність «самопочуття» венчурного ринку від кон'юнктури власне фондового ринку і стабільності глобальних біржових індексів, які значною мірою визначають динаміку виходу на IPO високотехнологічних компаній, які підтримуються венчурним капіталом.

### **Фінансово-технологічні стартапи як драйвери креативізації фінансово-інвестиційного бізнесу**

Спеціального розгляду потребують сучасні тенденції інвестиційної активності у сфері fintech — новітньої і стрімко зростаючої галузі глобальної економіки, у якій на сьогодні найбільш яскраво сконцентровані передові досягнення науково-технологічного прогресу, фінансові інновації, здобутки і переваги інформаційної, цифрової, мережевої та інтелектуальної складових глобальної економіки.

<sup>30</sup> За даними <https://unctad.org/en/pages/newsdetails.aspx?OriginalVersionID=1659>.

<sup>31</sup> Національна асоціація венчурного капіталу США (NVCA), компанія PitchBook, компанія PwC/CB Insights.

За своєю трансцендентною сутністю fintech<sup>32</sup> є масштабним фінансово-технологічним стартапом, який здатний в недалекому майбутньому кардинально змінити архітектуру глобального ринку фінансово-інвестиційних послуг і навіть призвести до формування глобального альтернативного ринку капіталу. Так, в нещодавньому Дослідженні Всесвітнього економічного форуму, присвяченому fintech<sup>33</sup>, зазначається, що фінансово-технологічні стартапи за останні два-три роки суттєво вплинули на діяльність традиційних гравців ринку фінансово-інвестиційних послуг і, головне, вони визначили перспективні напрями свого розвитку, окреслили формат і динаміку інновацій в ключових сферах ринку фінансових послуг, досягли усталеності свого бізнесу і високої залученості в глобальній ланцюги фінансово-інвестиційного процесу.

Експерти вважають, що такі глобальні технологічні корпорації, як Facebook, Google, Amazon<sup>34</sup>, Alibaba складають транснаціональним фінансово-інвестиційним компаніям і банкам значні конкурентні загрози, єдиним варіантом протидії яким є швидка адаптація ними технологій fintech у свою традиційну діяльність, мінімізуючи таким чином негативні наслідки конкурентної боротьби на ринку інноваційних фінансових послуг. У цьому контексті розвиток fintech як одного з методів креативізації фінансово-інвестиційних процесів підтверджує сформульовану нами тезу про одночасну функціональну спрямованість креативізації як на усталені форми провадження інвестиційного бізнесу, так і креативно-інноваційні із застосуванням креативного інвестиційного інструментарію, креативних технологій і креативного процесінгу.

На хвилі новітніх трендів світові інвестиції у сферу fintech відреагували стрімким зростанням у першому півріччі 2018 року, сягнувши

<sup>32</sup> fintech (англ.), (фінансові технології, фінтех) — галузь, яка складається з компаній (як новостворених, у вигляді фінансово-технологічних стартапів, так і тих, що функціонують тривалий час), які використовують фінансові технології і фінансові інновації для конкурування на ринку фінансових послуг з традиційними фінансово-інвестиційними установами (такими, як банки і інвестиційні компанії).

Перший випадок уживання слова-гібрида відноситься до 1971 року. За оцінками фахівців на сьогодні існує понад 200 дефініцій терміну fintech. Термін має власну сторінку у Вікіпедії і внесений в численні онлайн-словники, у тому числі, словник Інвестопедія — великий спеціалізований ресурс, присвячений освіті в сфері інвестицій.

Приведемо лише два визначення терміну fintech, які сьогодні зустрічаються в онлайн-словниках і, на наш погляд, найкраще відображають гносеологічну сутність цього феномену: «fintech є новою фінансовою галуззю, яка застосовує технології для покращення фінансової діяльності»; «fintech — продукти і компанії, які використовують новітні цифрові і онлайн-технології в індустрії банкінга і фінансових послуг».

Передбачається, що фінансові або інвестиційні послуги в рамках fintech надаються в повному обсязі або переважно через мережу Інтернет (за матеріалами електронного ресурсу <https://www.google.com.ua/search...>).

<sup>33</sup> *Beyond Fintech: A Pragmatic Assessment of Disruptive Potential in Financial Services* [Електронний ресурс] // World Economic Forum, August 2017. — Режим доступу: [www3.weforum.org/docs...](http://www3.weforum.org/docs...)

<sup>34</sup> Наприклад, Amazon (заснована в 1994 році, штаб-квартира в м. Сіетл, Вашингтон, США) — найбільша на сьогодні в світі глобальна корпорація з продажу товарів і послуг масового вжитку через Інтернет (електронна комерція, веб-бізнес). Веде активну експансію на ринки інтернет-торгівлі в усьому світі. Налічує 350 тис. співробітників. Діапазон інновацій — від автоматичних складів до виконання замовлень за допомогою безпілотників, від магазинів «без кас і продавців» до розробки чипів штучного інтелекту. Створює власну платіжну систему з миттєвими розрахунками між постачальниками і покупцями, яка є прямим конкурентом системи PayPal. У 2018 році стала компанією з найдорожчим у світі брендом у 150 млрд. дол. США.



57,9 млрд. дол. США порівняно з 38,2 млрд. дол. США, інвестованими за весь 2017 рік (див. Табл. 1).

Основою досягнення нового максимуму стали 9 мега-угод на суму більше, ніж \$1 млрд. дол. США<sup>35</sup>, а також масштабною серією додаткового фінансування, здійсненого рядом перспективних азійських компаній з Китаю, Японії, Індії, Австралії та Сінгапуру<sup>36</sup>. При цьому інвестиційні потоки в галузь fintech формувались як у вигляді ПІІ, так і за рахунок венчурних інвестицій<sup>37</sup> та угод злиття і поглинання<sup>38</sup>. Також звертає на себе увагу помітна кореляція темпів зростання галузі fintech з темпами зростання ринкової вартості нематеріальних активів провідних корпорацій, включених в американський фондовий індекс S&P 500.

На основі розглянутої нами динаміки світового інвестиційного ринку з урахуванням сучасних мегатрендів інвестування виокремимо ряд пов'язаних з ними тенденцій, які набувають глобальних ознак. До них можна віднести наступні: 1) зростаюче проникнення інноваційних технологій в глобальний фінансово-інвестиційний бізнес, 2) глобальна децентралізація і дерегуляція фінансово-інвестиційного ринку, 3) глобальна конкуренція за інвестиційні ресурси. Органічно взаємопов'язані між собою, взаємозалежні та взаємостимулюючі одна одну ці тенденції і потребують поглибленого аналізу.

Як вважають експерти, на сьогодні головна увага у сфері fintech приділяється трьом найбільш перспективним технологіям, які стануть домінуючими в найближчому майбутньому в розвитку глобального ринку фінансово-інвестиційних послуг — розвиток штучного інтелекту, аналіз великих масивів даних (Big Data) і хмарні технології. Це зумовлює підвищений інтерес глобальних інвесторів (як венчурних, так і корпоративних) до розширення своєї присутності на ринках фінансово-технологічних проектів у цих сферах, починаючи з різноманітних раундів початкового і додаткового інвестування інноваційних програм і закінчуючи виходом венчурних компаній на IPO.

Експансія суто технологічних стартапів (ІК-технології, блокчейн, інформаційно-аналітичні мережі і платформи, алгоритмізація і роботизація) у фінансово-інвестиційну галузь призводить до незворотної трансформації традиційної моделі фінансового ринку і формування на цій основі нової екосистеми, яка детермінується низкою взаємопов'язаних факторів — попитом і пропозицією, каналами доступу до інвестицій, інноваціями, технологіями, людським креативним потен-

<sup>35</sup> Такі угоди отримали специфічну назву «єдинороги» — ще один термін, який нещодавно увійшов до сучасного глосарію у сфері фінансів та інвестицій.

<sup>36</sup> За матеріалами [https://stimul.online/articles/sreda/...](https://stimul.online/articles/sreda/)

<sup>37</sup> Середній розмір угод в галузі fintech із залученням венчурних інвестицій, укладених на пізніх стадіях, збільшився майже удвічі — з \$14 млн. у 2017 році до \$25 млн. у першому півріччі 2018 року.

<sup>38</sup> Однією з мега-угод в галузі fintech у 2018 році стало придбання компанії WorldPay британською компанією Vantiv за \$12,9 млрд.

ціалом і регулюванням. Технологічні інновації неминуче призводять до децентралізації інвестиційного ринку, а його зарегульованість — до появи нових, непідвладних регулюванню класів інвестиційних активів, в основі яких лежить феномен креативності (рис. 1).

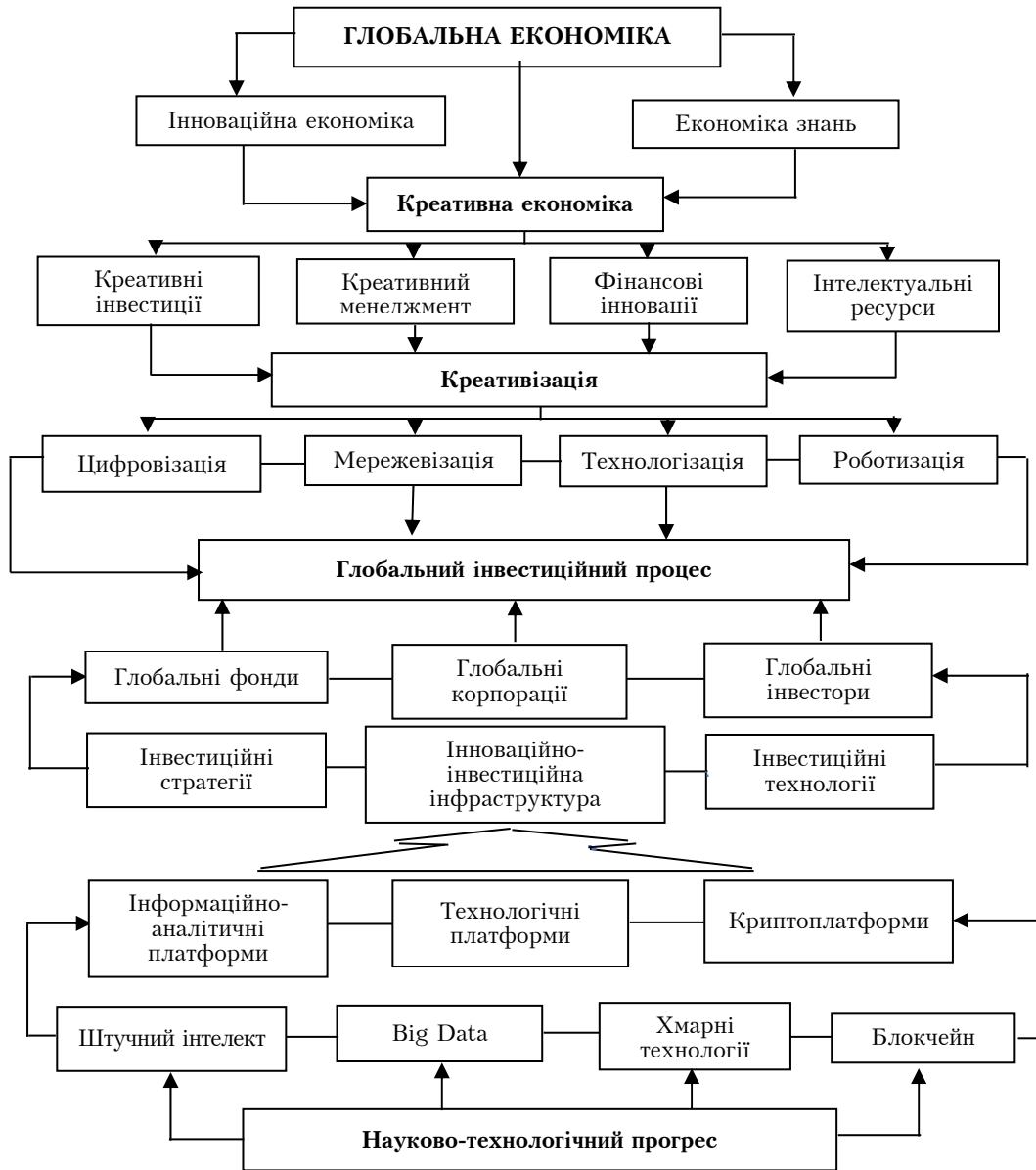


Рис. 1. Методологічний формат креативізації глобального інвестиційного процесу

Однак, здавалось би, розв'язання інвесторами одних проблем, стимульоване їх бажанням обійти надмірне регулювання або позбавитись посередництва на фінансових та інвестиційних ринках, максимально прискоривши операційну швидкість здійснюваних трансакцій, призводить до появи інших, не менш складних і актуальних, — таких, наприклад, як пошук адекватної системи ціноутворення нових активів, застосування ефективних методів управління ризиками при інвестуванні у ці активи, впровадження релевантних механізмів «конвертації» і «прив'язки» цих активів до фіатних (фідучіарних)<sup>39</sup> валют. Найбільш яскраво цей комплекс нових проблем наразі проявився у ситуації з появою криптоактивів, що, на наш погляд, стає тільки початком доволі суперечливого етапу глобальних змін самої сутності грошей і кардинальної трансформації фінансового ринку на тлі сучасних досягнень науково-технологічного прогресу<sup>40</sup>.

### Емпірична модель трансформації глобального інвестиційного процесу

Завдяки значним обсягам інвестиційного капіталу, який зараз спрямовується у зростаючі фінансово-технологічні проекти, а також неухильному збільшенню кількості фінансових центрів і компаній, які прагнуть ефективно використовувати фінансові технології для свого зростання, інвестиції в галузь fintech мають довгострокові позитивні перспективи. Розширення інвестиційних пропозицій зумовила загострення конкуренції за інвестиції з одночасним збільшенням витрат на залучення і утримання клієнтів. Це підштовхує провідних гравців глобального інвестиційного ринку до глибокої диференціації і, як наслідок, конкурентна боротьба за клієнта починає проявлятися не у сфері масштабування інвестиційних пропозицій, що потребує менших ресурсів, а, передусім, у сфері більшої персоналізації інвестиційних потреб інвесторів з одночасним намаганням зберегти та/або збільшити свою частку ринку.

Тобто в рамках процесів креативізації інвестиційного бізнесу відбувається перехід від продуктової (інструментарної) орієнтації, яка панувала на інвестиційному ринку останні декілька десятиліть, до сервісної орієнтації з використанням великих масивів даних для об-

<sup>39</sup> Фіатні, фідучіарні гроші (від англ. Fiat Money, від лат. fiat — декрет, від лат. fiducia — довіра), відомі також як декретні гроші — гроші, які уряд оголосив як законний засіб платежу, якщо вони навіть не забезпечені резервами і не мають будь-якої внутрішньої вартості. Такі гроші забезпечені виключно довірою до держави.

<sup>40</sup> На сьогодні світове експертне, фахове і регуляторне середовище активно дискутує з приводу криптовалют. Діапазон думок і суджень з приводу цього новітнього феномену — від порівняння з «тюльпанною лихоманкою» і «фінансовою пірамідою» до формування нової парадигми «грошей майбутнього». У будь-якому разі, і крипто-скептиків, і крипто-оптимістів на сьогодні об'єднує одна теза у ставленні до криптовалюти — проблема формування інституту довіри, яка забезпечується лише державою.

слуговування інвесторів з практично усіх питань їх фінансово-інвестиційної діяльності.

У зв'язку з тим, що технологічні компанії в галузі fintech починають інтенсивніше впливати на розвиток фінансово-інвестиційного ринку, аніж традиційні фінансово-кредитні і фінансово-інвестиційні інститути, зазнає поступових змін і класична парадигма фінансового інжинірингу, у якій інноваційні і креативні фінансові інструменти займають чільне місце безвідносно до технології їх застосування. На фоні стрімкого впровадження інформаційних, цифрових і мережевих технологій в інвестиційний бізнес саме технологічна складова перебирає на себе основний зміст фінансового інжинірингу, нерідко диктуючи фінансові та інвестиційні параметри для розробки нового фінансового інструменту.

Така еволюція класичного фінансового інжинірингу як невід'ємного додатку інвестиційного менеджменту зумовлена, як вже зазначалось, креативізацією інвестиційного процесу насамперед за рахунок сучасних інноваційних технологій, завдяки яким досягається майже миттєва реалізація різноманітних інвестиційних, кредитних, платіжних, розрахункових, консультаційних та інших операційних рішень. Всеохоплююча технологізація фінансових та інвестиційних сервісів кардинально змінює уяву інвесторів про можливості інвестиційного ринку, який залучає все більшу кількість клієнтів в усьому світі.

Концептуально новітні технології на сьогодні постають домінантним фактором розвитку глобального інвестиційного ринку, формуючи його стратегічні можливості. Комодитизація<sup>41</sup> фінансово-технологічних інновацій спричиняє синергічні ефекти у глобальній економіці, коли фінансові інститути дедалі більше використовують у своїй діяльності сучасні технологічні розробки і, навпаки, — технологічні компанії найкращим чином реалізують свій креативний потенціал розвитку насамперед у фінансово-інвестиційній сфері.

Розвиток фінансових технологій на сьогодні об'єктивно призводить до декомпозиції цієї галузі на ряд підсистем, пов'язаних з різними видами фінансово-інвестиційної діяльності (як традиційними, усталеними, так і креативними), однак об'єднаних єдиним інноваційним технологічним контекстом. Так, наприклад, платежі і розрахунки починають здійснюватися за бізнес-моделями, які використовують технології блокчейну або криптовалютні технології, кредитування — на основі аналітично-інформаційних технологічних платформ, користувачами яких виступають онлайн-кредитори або онлайн-інвестори, управління інвестиціями (капіталом) — на основі технологічних платформ і програмного забезпечення, які надають диференційовані інвестиційні пропозиції роздрібним інвесторам з кількісними і якісними алгоритмами дослідженнями фондових ринків (рис 2).

<sup>41</sup> Комодитизація — процес переходу унікального товару або послуги у розряд широкочживаних.

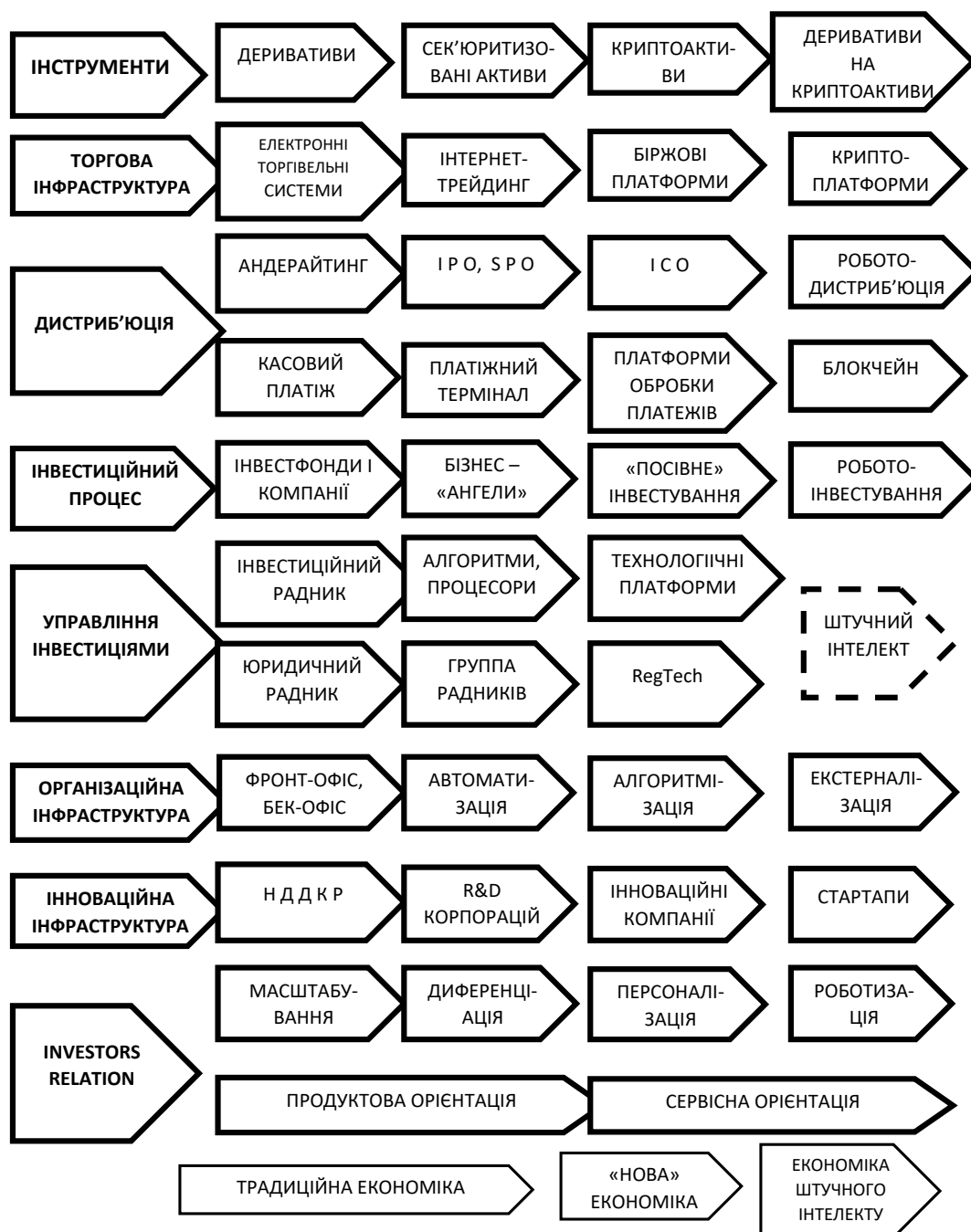


Рис. 2. Сучасні трансформаційні тренди глобального інвестиційного процесу

Крім того, для сфери так званих «особистих фінансів» запроваджуються технологічні сервіси для покращення (оптимізації) фінансового стану роздрібних клієнтів, які дозволяють контролювати їхні витрати, заощадження, податкову відповідальність, а також отримувати основні роздрібні банківські послуги за межами традиційного банку.

Глибока диференціація фінансово-інвестиційних потреб клієнтів також зумовлює і фінансово-технологічну спеціалізацію компаній, які надають відповідні послуги. Зокрема, компанії, які спеціалізуються в галузі *insurtech*, розробляють нові технології страхування «напрямую»; компанії *regtech* — технології для полегшення дотримання регуляторних норм і правил в умовах правової «регіоналізації» регулювання ринків та зростаючої фрагментарності нормативного середовища, а також захисту від шахрайства співробітників і клієнтів; компанії інституційного *fintech* — широкий спектр рішень і сервісів, які дозволяють підприємствам і фінансовим установам алгоритмізувати і автоматизувати всі фінансово-інвестиційні процеси, забезпечувати фінансову безпеку та розробку і реалізацію стратегій інституційного розвитку.

Таким чином, на розвиток інвестиційних процесів дедалі більше починає впливати глобальна технологізація економічної діяльності шляхом всепроникаючої інформатизації, цифровізації, мережевізації і роботизації традиційних фінансово-інвестиційних сервісів і бізнесів, зумовлюючи поступове формування креативованої за змістом і технологізованої за формою специфічної глобальної інвестиційної екосистеми з принципово новою ринковою інфраструктурою, новими учасниками і новими комунікаціями між ними. Рушійною силою цього процесу постає зростаюча зацікавленість інвесторів в пошуку нових креативних інвестиційних пропозицій в глобальному середовищі, які дозволяють підвищити ефективність інвестицій і суттєво скоротити ланцюги формування вартості капіталу. Такими можливостями наразі володіє, насамперед, зростаючий фінансово-технологічний та інвестиційно-креативний сегменти глобальної економіки, дослідження і ретельний моніторинг тенденцій трансформації яких заслуговує на подальшу увагу науковців та експертів.

## Висновки

1. Креативізація як сучасний феномен цивілізаційного прогресу на сьогодні охоплює практично усі сфери глобалізованого суспільства, зумовлюючи кардинальну трансформацію більшості галузей фінансово-економічної діяльності людини. Кристалізація креативних та інноваційно-інтелектуальних факторів сталого економічного розвитку

найбільш виразно проявляється у фінансово-інвестиційному бізнесі, який у посткризові роки демонструє стрімке зростання за рахунок формування нових інвестиційних пріоритетів, пов'язаних з комерціалізацією інтелектуально-креативних ресурсів суспільства і появою нових привабливих об'єктів інвестування інноваційно-технологічного характеру.

2. Креативні методи і моделі суттєво підвищують ефективність інвестиційного бізнесу і мотивують формування принципово нової архітектури глобального інвестиційного простору. Синергічне поєднання традиційних моделей управління інвестиційним процесом з новітніми фінансовими технологіями провадження інвестиційної діяльності утворюють специфічний симбіоз креативного менеджменту, креативних інвестицій, фінансових інновацій, інформаційних, цифрових, мережевих та хмарних технологій, інтелектуального потенціалу людини в сучасній парадигмі глобальної економіки. За цих умов актуалізується виокремлення в методологічному форматі креативного менеджменту окремої підсистеми — креативного інвестиційного менеджменту, який набуває рис міждисциплінарного наукового характеру

3. Формуються новітні глобальні тенденції, які стають домінуючими і визначальними у розумінні перспектив розвитку глобального інвестиційного ринку: 1) зростаюче проникнення на цей ринок новітніх фінансових технологій, 2) глобальна дерегуляція і децентралізація ринку під впливом цифровізації і мережевізації економічної діяльності і 3) посилення глобальної конкуренції за інвестиційні ресурси і інвесторів. На фоні цих тенденцій спостерігається розширення інноваційно-технологічної складової інвестиційного бізнесу і формування контурів нової глобальної екосистеми надання фінансово-інвестиційних послуг в глобальній економіці.

4. Процеси креативізації інвестиційного бізнесу характеризуються стрімким зростанням ролі глобальних технологічних компаній на фінансових ринках, які на сьогодні складають серйозну конкуренцію традиційним транснаціональним фінансовим інститутам. Фінансово-технологічні стартапи починають відігравати провідну роль у функціонуванні широкої палітри сучасних інвестиційних і фінансових бізнесів, перебираючи на себе основну місію фінансової інженерії, яка зараз полягає в генеруванні таких креативних фінансових інструментів, які максимально придатні до використання в глобальному цифровому і мережевому просторі. Для досягнення стратегічного паритету у цій конкурентній боротьбі традиційні фінансові інститути змушені швидко впроваджувати новітні фінансові технології у свою операційну діяльність.

Зазначені процеси живляться кількома рушійними механізмами, а саме: на рівні науково-технологічного прогресу — інноваціями і су-

часними розробками у сфері штучного інтелекту, аналізу великих масивів даних і хмарних технологій; на рівні технологізації інвестиційного бізнесу — цифровізацією, мережевізацією, технологіями блокчейн, кібер- і крипто-технологіями; на рівні операційної діяльності фінансово-інвестиційних інститутів — автоматизацією, алгоритмізацією, екстерналізацією і роботизацією різноманітних процесів і сервісів обслуговування клієнтів і інвесторів.

5. Використання на різних етапах інвестиційного процесу окремих елементів штучного інтелекту і механізмів роботизації призводить до формування контурів своєрідного сегменту креативної економіки — робото-економіки, у рамках якої реалізуються найбільш складні інвестиційні стратегії на основі великих масивів даних фінансового, політичного, регуляторного, правового, інструментарного і організаційного характеру.

Зростання зацікавленості інвесторів як венчурних, так і корпоративних в інвестуванні в креативний фінансово-інвестиційний сегмент глобальної економіки зумовлюється бажанням підвищити ефективність своєї інвестиційної діяльності і суттєво скоротити ланцюги формування нової вартості капіталу. З цією метою глобальними гравцями інвестиційного ринку формується адекватна ринкова технологічна інфраструктура, орієнтована на надання різноманітних сервісів і глибоку персоналізацію запитів клієнтів.

6. Фінансові технології (fintech) виступають на сьогодні одним з найбільш перспективних напрямів розвитку фінансово-інвестиційного сегменту глобальної економіки і одночасно з цим вони постають головним драйвером креативізації глобального інвестиційного процесу. Проте на фоні позитивних тенденцій розвитку галузі fintech протягом останніх років ми спостерігаємо складні і суперечливі процеси, які пов'язані з появою нового класу креативних активів — так званих криптоактивів. На розв'язанні проблем легітимізації криптоактивів в глобальному інвестиційному середовищі сьогодні зосереджена увага широкого кола глобальних інвесторів, міжнародних і національних регуляторів, а також широкого загалу експертів і фахівців.

### Список літератури

1. *Бланк И.А.* Инвестиционный менеджмент: учебный курс. — К.: Ника-Центр: Эльга-Н, 2001. — 448 с.
2. *Боди З., Кейн А., Маркус Дж.А.* Принципы инвестиций. 4-е изд., перераб. и доп. — М.: Вильямс, 2002 — 984.
3. *Вайн С.* Инвестиции и трейдинг: Формирование индивидуального подхода к принятию инвестиционных решений / С.Вайн. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. — 534 с.



4. *Галиц Л.* Финансовая инженерия: инструменты и способы управления финансовым риском: пер. с англ. — М.: ТВП, 1998. — 600 с.
5. Глобальна економіка: навч. посіб. / [Д.Г.Лу'к'яненко, А.М.Поручник, Т.В.Кальченко, Н.М.Рябець, І.В.Тимків та ін.]; за заг. ред. д.е.н., проф. Д.Г.Лу'к'яненка. — Київ: КНЕУ, 2017. — С. 28, 29, 32.
6. *Гриценко А.А.* Иерархия и сети в институциональной архитектонике экономических систем: монография / [Т.И.Артёмова, А.А. Гриценко, Т.А. Кричевская и др.] / под ред. чл.-корр. НАН Украины А.А.Гриценко; НАН Украины, Ин-т экон. и прогнозирова. — К., 2013. — 580 с.
7. Доклад о мировых инвестициях 2017. Инвестиции и цифровая экономика. Основные тенденции и общий обзор. — UNCTAD/WIR/2017 (Overview) [Электронный ресурс] // UNCTAD 2017. — Режим доступа: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir\\_2017\\_overview\\_ru.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir_2017_overview_ru.pdf).
8. *Лу'к'яненко О.Д.* Інноваційні фактори глобальної конкурентоспроможності: монографія / О.Д.Лу'к'яненко. — К.: КНЕУ, 2015. — 298 с.
9. *Лу'к'яненко Д., Бурмака М., Галахова Т.* Ідентифікація креативних інвестицій в глобальній економіці / Д.Лу'к'яненко, М.Бурмака, Т.Галахова // Міжнародна економічна політика. — 2016. — 2(25). — С. 7-20.
10. *Лу'к'яненко Д.Г., Дорошенко О.С., Галахова Т.О. та ін.* Парадигма креативного менеджменту в глобальній економіці: монографія / [Д.Г.Лу'к'яненко, О.С.Дорошенко, Т.О.Галахова та ін.]; за заг. ред. д.е.н., проф. Д.Г.Лу'к'яненка. — К.: КНЕУ, 2016. — С. 124-126.
11. *Маршал Д.Ф., Бансал В.К.* Финансовая инженерия: Полное руководство по финансовым нововведениям: пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 1998. — С.49.
12. *Маслов А.О.* Генеза теорії інформаційної економіки та її місце в сучасній економічній думці / А.О.Маслов // Актуальні проблеми економіки. — 2011. — №3 (117). — С.13-23.
13. *Навроцька Н.А.* Глобалізація інвестиційного процесу: монографія / Н.А.Навроцька. — Д.: Ліра, 2014. — 352 с.
14. *Ричардс К.* Психология инвестиций. Как перестать делать глупости со своими деньгами / К.Ричардс. — М.: МИФ, 2013. — 192 с.
15. *Росс С.* Принципы корпоративных финансов. Ключ к успеху коммерческой организации — финансовое планирование и управление: Пер. с англ. / под общ. ред. Ю.В.Шленова. — М., 2001.
16. *Стинбарджер Б.* Психология трейдинга. Инструменты и методы принятия решений / Б.Стинбарджер. — М.: Альпина Паблицер, 2018. — 368 с.
17. *Твардовський В.В., Паршиков С.В.* Секреты биржевой торговли: Торговля акциями на фондовых биржах / В.Твардовский, С.Паршиков. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. — 530 с.
18. *Уэбстер Ф.* Теории информационного общества / Ф. Уэбстер. — М.: Аспект Пресс, 2004. — 400 с.

19. Хокинс Дж. Креативная экономика. Как превратить идеи в деньги / Дж.Хокинс. — М.: Классика-XXI век, 2011. — 256 с.
20. Ченг Ли, Финнерти Дж. Финансы корпораций: теория, методы и практика: Пер. с англ. — М., 2000.
21. Beyond Fintech: A Pragmatic Assessment of Disruptive Potential in Financial Services [Электронный ресурс] // World Economic Forum, August 2017. — Режим доступа: [www3.weforum.org/docs...](http://www3.weforum.org/docs...)
22. *Mishkin F.S.* The Economics of Money, Banking and Financial Markets. Washington, 1989.
23. Pulse of Fintech 2018. Global Analysis of Investment in Fintech [Электронный ресурс] // KPMG International, 31 July 2018. — Режим доступа: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2018/07/h1>.
24. The 2017 Global CVC Report: PwC / CB Insights (Money Tree Q4 2017) [Электронный ресурс] // PwC / CB Insights, 2017. — Режим доступа: <https://www.cbinsights.com/research/report/corporate-venture-capital-trends-2017/>.
25. World Investment Report 2018. Investment and New Industrial Policies [Электронный ресурс] // UNCTAD, 2018. — Режим доступа: [unctad.org/en/PublicationLibrary/wir2018.en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationLibrary/wir2018.en.pdf).
26. *Zopounidis C., Doumpos M., Pardalos P.M.* Handbook of Financial Engineering. 2008.

Стаття надійшла до редакції: 18.10.2018.