

РЕГУЛЯТОРНИЙ АРБИТРАЖ ЯК ІНСТРУМЕНТ ТІНІЗАЦІЇ ГЛОБАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ: У ПОШУКАХ БАЛАНСУ МІЖ ЮРИСДИКЦІЙНОЮ КОНВЕРГЕНЦІЄЮ ТА КОНКУРЕНЦІЄЮ НА МІЖНАРОДНИХ РИНКАХ

Наталія РЕЗНІКОВА¹, Оксана ІВАЩЕНКО², Ірина ДВОРНИК³

¹ Навчально-науковий інститут міжнародних відносин
Київського національного університету імені Тараса Шевченка
<https://orcid.org/0000-0003-2570-869X>
reznikovanatalia@gmail.com

² Національна академія статистики, обліку та аудиту
<https://orcid.org/0000-0002-8490-778X>
oaivashchenko@naso.edu.ua

³ Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана
<https://orcid.org/0000-0002-2558-9654>
i_dvornik@ukr.net

Реакція суб'єктів господарювання на зміни регуляторного середовища трансформує в непередбачений спосіб сприйняття ризику як такого, що, по суті, ускладнює прогнозування впливу регуляторного середовища на показники діяльності економічних агентів не лише у довгостроковій, але й у короткостроковій перспективі. При цьому регуляторні норми, які досягають поставлених цілей (фінансова стабільність, захист прав споживачів, прозорість банківської діяльності, зростання податкових надходжень до бюджету тощо), можуть бути переглянуті або відкликані, щойно зміняться умови відтворення економічної системи. Встановлено, що господарюючим суб'єктам та індивідам, що підпадають під нові правила взаємодії, властиво адаптувати свої бізнес-моделі та поведінку у відповідь на оновлені регуляторні норми, що може сприяти гальмуванню процесів детінізації економіки у разі, коли відтік капіталу чи трудових ресурсів в юрисдикції, які реалізують стратегії «перегонів по нисхідній», чинитиме руйнівний вплив на розвиток національної економіки країни, уряд яких взяв на себе зобов'язання гармонізувати своє нормативне середовище із врахуванням правил співпраці, визначених на наднаціональному рівні регулювання міжнародної економічної політики.

Ключові слова: тінізація, офшоризація, регуляторний арбітраж, глобальна економіка, банківський сектор, податки, конкуренція, регулювання, міжнародні потоки капіталів

<https://doi.org/10.31891/mdes/2022-6-24>

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

У жовтні 2014 року уряди, об'єднані в «Групу двадцяти» (G20) та Організацію економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР), заявили про історичний прорив у боротьбі з ухиленням від сплати податків. Завдяки багатосторонньому впровадженню автоматичного обміну інформацією (АОІ) про банківські рахунки, що належать нерезидентам, податкові органи отримали можливість регулярно отримувати достовірну та актуальну інформацію про доходи платників податків від іноземного капіталу. Найдивовижніше, що всі країни, які раніше використовували режим фінансової таємниці як своєрідний фактор виробництва, який уможлилював отримання абсолютних переваг в системі міжнародного поділу праці, одностайно погодилися брати участь в АОІ після того, як США змусили їх скасувати внутрішні положення про банківську таємницю. Після десятиліть успішного опору навіть Ліхтенштейн та Швейцарія зрештою погодилися регулярно повідомляти дані про рахунки державам-членам Європейського союзу (ЄС). У деяких професійних колах багатостороннє прийняття АОІ сприяло розповсюдженню оптимістичних прогнозів стосовно спроможності урядів підвищувати ефективність своїх податкових систем шляхом коригування податкових ставок на прибуток від капіталу та праці. Зрештою, традиційне виправдання політиків на користь встановлення пільгового режиму щодо відсотків, дивідендів та потоків капіталу було нівельовано. На Саміті G20 у Римі, який відбувся 30-31 жовтня 2021, його лідери, серед іншого, оголосили безальтернативне реформування міжнародної податкової системи та запровадження до 2023 року нових правил гри, що потребуватимуть запровадження глобального мінімального корпоративного податку у розмірі 15%. Під прицілом опинилися цифрові інтернет-гіганти Amazon, Alphabet (Google), Meta і Apple, які звинувачуються у використанні регуляторної конкуренції за принципом «перегони по низхідній»: розташовуючись у країнах з низькими податками та фактично «оптимізуючи» оподаткування, вони свідомо обмежували свій внесок у вирішення цілей міжнародного економічного розвитку, що встановлюються на наднаціональному рівні регулювання міжнародної економічної політики. Відтак традиційне розуміння офшорних центрів невпинно змінюватиметься, а разом із ним і механізми тінізації глобальної економіки, одним із яких виступає регуляторний арбітраж.

АНАЛІЗ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПУБЛІКАЦІЙ

Як зазначають П. Гербрандс, Б. Унгер і Й. Ферверда [1], у глобальній економіці мобільний капітал та фінансові активи дедалі більше підпадають під державне регулювання, зокрема, оподаткування, хоча переваги збереження податкових притулків не дискутуються. Втім дослідження Дж. Альма, П. Гербрандса, Е. Кірхлера [2], Л. Хакельберга і Т. Ріксен [3], Л. Хакельберга [4] демонструють, що уряд США подолав цю логіку найслабшої ланки, коли використав своє домінуюче становище у міжнародних фінансах, щоб змусити практично всі іноземні країни відразу відмовитися від банківської таємниці через впровадження Закону про податкову звітність по зарубіжним рахункам (FATCA). Опоненти, як от Л. Краснік [5], К. Хуян і Т. Нгуєн [6] стверджують, що будь-яке регулювання поступатиметься перед інструментами регуляторного арбітражу: зокрема, реакцією на впровадження АОІ стало створення ряду альтернативних рішень, таких, як «золоті паспорти» та приховані реєстри, які фіксували за непрозорістю діяльності статус своєрідного фактору виробництва, на яку формує запит мережа транснаціональних еліт, юристів і керуючих капіталом. Виходячи за межі припущення про унітарну державу, прихильники цієї точки зору, серед яких Б. Харінгтон [7], А. Дрегер і Ф. Шнайдер [8], стверджують, що представники шерхолдерівського капіталізму не відмовляться від режиму податкової «оптимізації», по суті, ініціюючи створення нових транснаціональних інститутів, які лишатимуться невразливими перед регуляторними амбіціями навіть наймогутніших держав або представників громадянського суспільства. А. Мінто, С. Принц і М.А. Вульф [9] закликають до захисту національного регуляторного суверенітету від глобальних ринків, вживаючи протекціоністських заходів, серед яких – регуляторний арбітраж, який відновлює національний суверенітет у сфері оподаткування капіталу там, де його раніше було втрачено через конкурентний тиск з боку відповідних акторів глобальної економіки.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ

Мега статті полягає у дослідженні політики регуляторного арбітражу в контексті стратегій регуляторних перегонів як інструменту тінізації глобальної економіки.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Теорія регуляторного арбітражу має давню історію, яку можна простежити, щонайменше, від Адама Сміта. Однак, перестороги, що глобалізація і формування новітнього феномену глобальної економіки призведе до перегонів по низхідній, нещодавно наділили її новою популярністю [10; 11]. Основним висновком теорій є те, що регуляторна політика у відкритих економіках підлягатиме конвергенції, і хоча детермінуючою причиною цієї конвергенції є саме мобільність капіталу, не менш важливими стають також дії директивних органів, які приймають відповідні рішення.

Припустимо, один штат чи країна переглядає свої регуляторні норми, сподіваючись, що бізнес переміститься до них. Те, чи відбудуться регуляторні перегони, залежить від реакції інших штатів чи країн – чи змінять вони власну політику з метою запобігання фактичним чи передбачуваним рухам капіталу. Переміщення суб'єктів господарювання, по суті, не повинні спричиняти регуляторний арбітраж, однак самої такої загрози може бути достатньо для змін у політиці та вірогідності, що нові учасники ринку виберуть інше місце розташування. Крім того, навіть якщо фірми мігрують у відповідь на зміну в регуляторних правилах однієї юрисдикції, інші юрисдикції повинні реагувати змінами своєї політики. Сам факт того, що юрисдикції слідує за лідерством один одного у прийнятті нових норм, сам по собі не є достатнім для встановлення існування факту перегонів. Політика може підлягати конвергенції між юрисдикціями з причин, які не мають нічого спільного із загрозою міграції капіталу, яка може бути викликана уникненням його детінізації. Таким чином, регуляторні перегони вимагають: 1) початкової відмінності в регуляторних нормах у різних юрисдикціях; 2) вірогідної загрози, що на рішення суб'єктів господарювання впливатимуть ці відмінності; 3) прагнення юрисдикцій з більш обтяжливими правилами змінити їх у відповідь на загрозу.

Це просте визначення регуляторних перегонів викликає ряд питань. Найбільш очевидне питання стосується напрямку конкуренції. Більшість критиків глобалізації, як, зокрема, Р. Романо, піднімають питання перегонів по низхідній, які розвивають нормативні стандарти, але й зачіпають також перегони по висхідній [12]. Логіка полягає в тому, що регулювання може як приносити вигоду, так і спричиняти додаткові витрати, і що відносна частота витрат і вигод для регульованих підприємств визначає напрямок перегонів. Деякі регуляторні норми приносять користь усім у

межах географічного регіону (наприклад, покращуючи якість води чи повітря), але зменшують прибуток фірм, змушуючи їх нести витрати, яких уникають їхні конкуренти в інших місцевостях. Такі види нормативно-правових актів потенційно можуть призвести до міграції фірм в інші юрисдикції, а отже, можуть стимулювати перегони по низхідній. По суті, детінізація економіки у сприйнятті суб'єктів господарювання може асоціюватись із політикою «гонки по висхідній». Однак інші типи нормативно-правових актів можуть принести користь фірмам, що підпадають під їх вплив, наприклад, при сертифікації якості своєї продукції. Такі види переваг, особливо ймовірно, виникають у ситуаціях, коли є інформаційна асиметрія, яка заважає споживачам судити про цінність або потенційну шкідливість товару (як це стосується, наприклад, фармацевтичних препаратів) або агентські проблеми, які змушують інвесторів турбуватися про те, що корпоративні інсайдери використовують їх або зловживають їхніми коштами. Якщо фірми вважають, що переваги такого регулювання перевищують витрати, вони можуть перейти до юрисдикції з більш жорсткими правилами, заохочуючи перегони по висхідній, а відтак формуючи запит на детінізацію економіки.

В ситуації, якщо фірми мають різну структуру витрат або орієнтуються на різні сегменти ринку, їхні методи регулювання можуть відрізнятись. Наприклад, деякі споживачі підтримують наявність регулювання, оскільки вважають, що воно є гарантом якості, тому фірми охочіше витрачають кошти на відповідність регуляторним нормам. Замість конвергенції така неоднорідність у перевагах може призвести до збереження різних регуляторних режимів у різних місцях. Як припускав Ш. Тьєбу [13], якщо в урядів є певна стратегія, то вони можуть прагнути підвищити привабливість своїх регуляторних вимог, а не просто імітувати політику інших урядів. Другим важливим питанням є те, чи будуть фірми переміщуватися у відповідь на регуляторні відмінності. Коли правила, накладені однією юрисдикцією, є більш обтяжливими, ніж в іншій країні, фірми, які стикаються з більш високими регуляторними витратами, можуть опинитися в конкурентній пастці. За інших рівних умов вони втрачуть частку ринку, якщо не перейдуть до іншої юрисдикції для зменшення своїх витрат. Вплив регуляторних відмінностей на конкурентне положення фірм залежить від величини витрат через регуляторні норми по відношенню до будь-яких вигод, які вони надають, а також відносно інших факторів, що визначають місцеві рішення фірм. Наприклад, привабливість доступу до сировини, надлишкові трудові ресурси з відповідними навичками або перспективні ринки можуть зробити фірми відносно нечутливими до нормативних відмінностей [14].

Оскільки глобалізація у 1990-х роках стала однією з центральних проблем міжнародної політичної економіки, багато вчених попереджали про «Делаверський ефект», який означає, що зростання економічної інтеграції приводитиме до зниження тиску на регуляторні стандарти. Передбачалось, що внаслідок мобільності капіталу та конкуренції з боку імпорту промисловим країнам залишиться лише стрімко рухатися в бік послаблень для зміцнення їх міжнародної конкурентоспроможності. Втім багатьох останніх дослідженнях глобалізації та регуляції гіпотеза про «Делаверський ефект» піддається критиці. Замість цього дедалі більше вчених зараз стверджують, що глобалізація та регуляторна конкуренція насправді посилюють стандарти, і що суворі регламенти іноді діють на користь внутрішнім виробникам на великих ринках, якщо вони намагаються здобути перевагу першопрохідника, раніше ніж інші запровадивши посилені стандарти. Отже, національні виробники в певній країні лобіюють підвищення стандартів, якщо останні зводять бар'єри для входження на ринок іноземних фірм. Інші багаті країни слідує їх прикладу, створюючи конкурентні перегони по висхідній, що увійшло в науку під назвою «Каліфорнійський ефект».

Дійсно, існує багато літератури на тему так званого «Каліфорнійського ефекту» або феномену NIMBY (англ. «Not In My Back Yard», укр. «Де завгодно, тільки не на моєму задньому дворі»), згідно з яким великі юрисдикції можуть встановлювати затратні регуляторні норми без штрафних санкцій, оскільки фірми не можуть дозволити собі відмовитися від своїх ринків [15]. В інших випадках великі фірми можуть надати перевагу більш суворому регуляторному режиму, якщо він передбачає меншу кількість конкурентів [11]. Як показує досвід торговельних спорів в секторі продовольства та медикаментів, уряди можуть свідомо застосовувати більш високі нормативні стандарти, щоб захистити місцеві підприємства від конкуренції.

Навіть якщо загроза переміщення фірм є вірогідною, високопосадовці можуть продовжувати відтворювати правила більш привабливого регуляторного режиму. Зроблять вони це чи ні, залежить від їхньої мотивації при прийнятті рішень. Теорія регуляторного арбітражу передбачає, що чиновники прагнуть збільшити економічний ріст та зайнятість і таким чином

реагують на зміни в регулюванні в інших юрисдикціях шляхом ослаблення (посилення) своїх правил у разі перегонів по низхідній (висхідній). Однак існують й інші можливі рішення [16], на яких наголошує Дж. Д. Донах'ю. Наприклад, можливо, що великі місцеві зацікавлені групи здатні впливати на політику для власної вигоди незалежно від загального впливу на зростання та зайнятість. Чи сприяє таке лобювання регуляторним перегонам, залежить від відносної політичної сили груп, які виграють або програють через зміни в регулюванні та альянси, які вони здатні утворити. Більше того, оскільки відносна чисельність різних зацікавлених груп може змінюватись у різних юрисдикціях, то швидше за все, окреслене є проявом регуляторної неоднорідності, а не регуляторних перегонів.

Якщо припустити, що політики-високопосадовці, які приймають рішення, мають власний інтерес, те, як вони обираються, може визначити їх схильність до участі в регуляторних перегонах, а також їх сприйнятливність до тиску різних груп інтересів. За аналогічною логікою можна очікувати, що чиновники в демократичних країнах більш ймовірно приєднаються до регуляторних перегонів, ніж їхні колеги в більш авторитарних урядах, оскільки у них більше ризиків втратити свої посади. Однак навіть у демократичних країнах спосіб вибору посадових осіб регуляторних органів має значення. Якщо представники регуляторних органів повинні самі балотуватися на переобрання, виборці будуть оцінювати їх результативність, а отже, ймовірно, вони будуть зважати на проблеми виборців. Але якщо їх призначатимуть виборні чиновники, популярність яких у виборців залежить від значно ширшого кола питань, вони можуть бути більш сприйнятливими до відтворення інтересів бізнес-груп. Втім, і у першому, і у другому випадку отримуємо підстави як до тінізації, так і до детінізації економіки.

Нарешті, слід підкреслити, що регуляторна конвергенція сама по собі не може сприйматися як доказ існування регуляторних перегонів. Регуляторну конвергенцію можуть продукувати інші процеси. Наприклад, різні юрисдикції, що стикаються з однаковою (або подібною) проблемою, можуть самостійно прийти до єдиного рішення. Більш ймовірно є можливість, що люди в одній юрисдикції дізнаються про шляхи вирішення такої ж проблеми в іншій юрисдикції і використовують цю інформацію при прийнятті власних рішень. Різні рівні економічного та політичного розвитку можуть означати, що деякі юрисдикції регулярно стикаються з проблемами раніше за інших і розробляють рішення, які пізніше наслідують їхні послідовники. Іншими словами, регуляторна конвергенція може бути вироблена за допомогою комбінації інновацій, що супроводжується імітацією. Отриманий регуляторний стандарт, за яким конвертуються держави, не підпорядковується логіці «мінімізації витрат» регуляторного арбітражу. Натомість остаточний нормативно-правовий стандарт може залежати від особливостей соціально-економічної і політичної систем держави.

Інший шлях до регуляторної конвергенції полягає у «конвергенції структур». Наприкінці XIX століття американські юристи почали ініціювати прийняття американськими штатами однакових законів і тим самим посилювали нормативну гармонізацію. Члени новоствореної Американської асоціації юристів (АВА) стверджували, що закони є національно стандартизованими та цінними, особливо для бізнесу, але вони визнавали, що у федеральній системі цієї уніфікованості неможливо досягти безпосередньо за допомогою національного законодавства. Швидше за все, у кожному штаті мали бути прийняті подібні закони. У 1892 році АВА створила Національну конференцію уповноважених з питань єдиних державних законів (NCCUSL). Ця група визначила низку правових галузей, де єдині закони мали сенс, зосереджуючись переважно на комерційних законах, але також включаючи деякі соціальні закони. Закон про єдині оборотні інструменти був затверджений у 1896 році, а до 1914 р. був прийнятий у 45 штатах та територіях. Майже настільки ж успішним виявився Закон про уніфіковані складські квитанції, прийнятий у тридцяти штатах до 1914 року. Зрештою, NCCUSL сформувала комплексний підхід і замість того, щоб працювати над окремими законами, розробила першу версію Єдиного комерційного кодексу в 1951 році. «Конвергенція структур» також відбувалася на міжнародному рівні, хоча було досягнуто менше через значну юридичну та політичну неоднорідність між країнами. Провідні організації, що прагнуть до конвергенції, включають UNCITRAL (Комісія ООН з міжнародного торговельного права, заснована в 1966 р.), UNIDROIT (Міжнародний інститут уніфікації приватного права, створений у 1926 р.) і Гаазька конференція міжнародного приватного права, створена в 1893 р. Така координація між юрисдикціями може служити бар'єром для регуляторного арбітражу [17]. Модель регуляторних перегонів – це, по суті, гра з дилемою ув'язнених, яка передбачає, що юрисдикція не може координувати їх дії. Якщо юрисдикції можуть координуватись, то вони можуть запобігати регуляторним перегонам, які підривають нормативні

стандарти, подібно до того, як відносини між гравцями дилеми ув'язнених може запобігти незадовільним результатам. Чи координуються юрисдикції насправді, залежить від інтересів регуляторів та того, наскільки схожі сектори, що регулюються, між юрисдикціями [18].

Підсумовуючи, є безліч вагомих причин ставити під сумнів твердження про те, що держави автоматично піддаватимуться конкурентоспроможному тиску з боку інших юрисдикцій щодо зниження або підвищення своїх регуляторних стандартів. Для дотримання гіпотези регуляторного арбітражу повинні існувати докази того, що фірми переміщуються у відповідь на географічні відмінності у витратах та вигодах регулювання, а відтак уряди формують свою регуляторну політику з метою впливу на такі «міграційні потоки». Недостатньо зробити висновок про конвергенцію в регуляторній політиці, оскільки вона може бути наслідком поєднання різних чинників. Аналогічно, відсутність конвергенції не можна пояснювати відсутністю регуляторного тиску, оскільки уряди можуть намагатися впливати на рішення фірм про розміщення, стратегічно відокремлюючи свої правила від правил конкурентних юрисдикцій. Більшість моделей регуляторного арбітражу відтворюють логіку моделі конкуренції Ш. Тьєбу. У цій моделі економічні агенти є абсолютно мобільними в межах різних юрисдикцій, і вони обирають ту місцевість, яка пропонує їм найкраще співвідношення податків та суспільних благ. Таким чином, і економічні агенти, і споживачі можуть надавати переваги тінізації економіки, що асоціюється для них із нижчими податками, отриманням державної допомоги, динамічними процесами на ринку праці і нижчими рівнями цін.

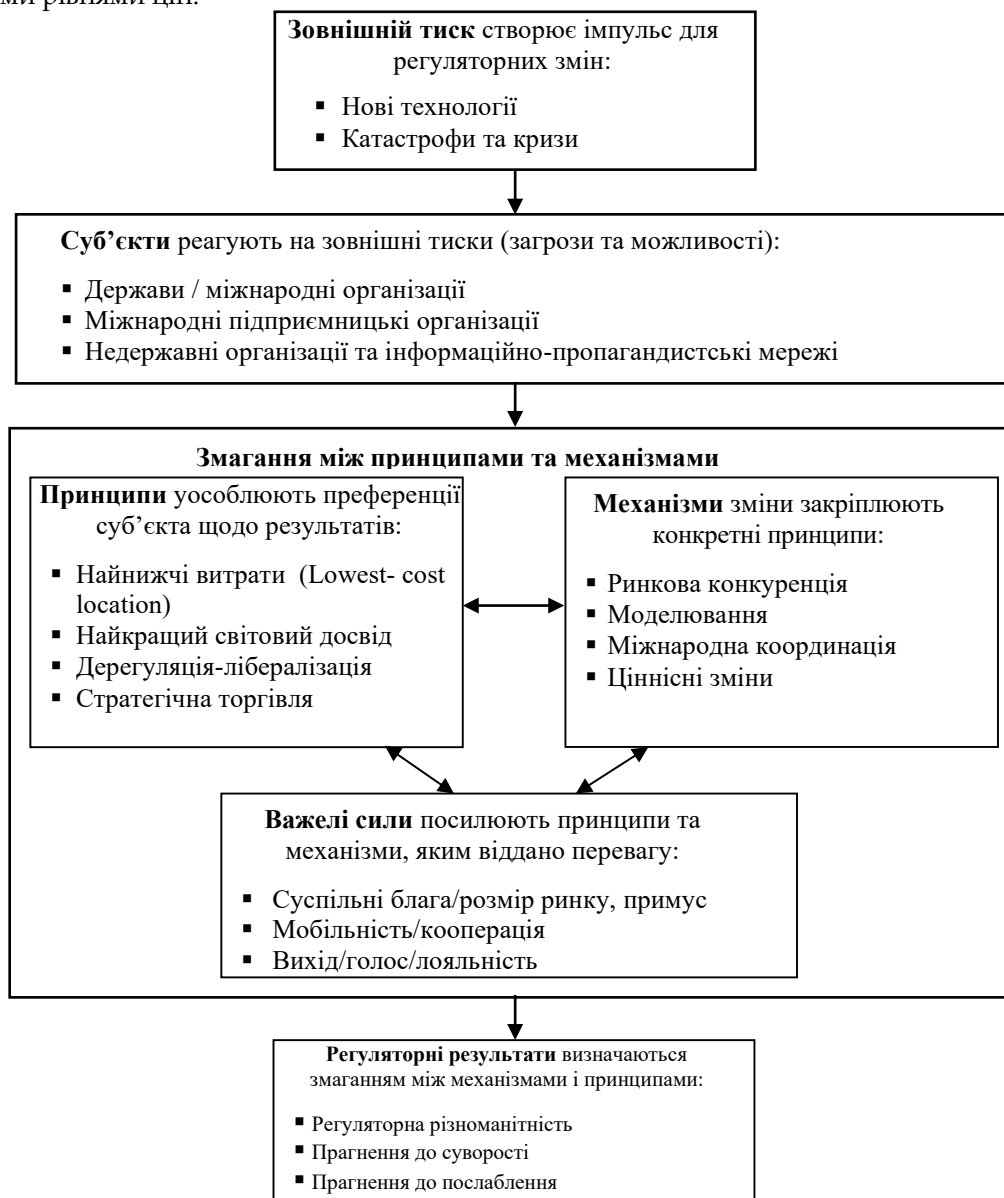


Рис. 1. Регуляторні зміни як процес: аналіз кризь призму інструментів та механізмів забезпечення
Джерело: укладено авторами

Модель регуляторної конкуренції може бути відтворена за допомогою теорії ігор, зокрема, дилеми в'язня, яка асоціюється із політикою «розори свого сусіда» та «конкурентної девальвації» з метою підвищення конкурентоздатності на міжнародних ринках. Звичайно, відповідь на питання про те, чи існує дилема в'язня та чи призводить вона до перегонів по низхідній або певної співпраці залежить від двох груп припущень: одне стосується поведінки фірм, друге – поведінки урядів. Капітал (або фірми) має бути здатним до переміщень та залежним від сукупності регуляторних умов в різних країнах або територіях (таке припущення також лежить в основі моделей ефективного розподілу та регуляторної конкуренції, що були описані вище). Досягаючи своїх цілей, уряди намагаються залучити суб'єктів економічної діяльності або фактори виробництва (зазвичай капітал) та вжити певних заходів у відповідь на регуляторні рішення інших урядів. Визначити вагомість останньої складової, що впливає на дії уряду, важко, на що вказують багато досліджень регуляторних воєн. Інший варіант перебігу регуляторних перегонів, що може призвести до не найоптимальніших наслідків, залежить від несиметричності потоків капіталу та трудових ресурсів в сучасних умовах міжнародної економічної інтеграції. Ця асиметрія відображається в зміні співвідношенні сил донорів та реципієнтів капіталу та робочих ресурсів, що призводить до змін у рішеннях, що були досягнуті у ході переговорів між двома типами суб'єктів, а відтак характер останніх може формувати запит на тінізацію економіки. Ця зміна у процесі переговорів та зрештою в політичній могутності також може відображатися в політичних процесах в інших сферах регулювання, таких як захист прав споживачів або прав працівників. У такому випадку мобільність капіталу залишається головним аспектом, так само як і в основній моделі перегонів по низхідній, однак його вплив на урядову діяльність відбувається радше через внутрішні політичні процеси, ніж безпосередньо через дії урядів у відповідь на дії фірм або політичні рішення інших урядів.

ВИСНОВКИ З ДАНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Інтенції компанії брати участь у регуляторних перегонах напряму залежать від потенційного і фактичного впливу регуляторної політики на їхні виробничі витрати, який може бути безпосереднім (обсяг витрат компанії для забезпечення відповідності вимогам) та опосередкованим (вищі ціни на фактори виробництва у більш регульованому середовищі), поєднання проявів якого і визначає запит на тінізацію економіки. Компенсувати ці витрати можуть певні переваги регуляторного середовища, до якого економічний суб'єкт вже пристосувався. Емпіричний досвід свідчить, що у результаті впровадження різного роду правил формується феномен асиметричності секторальних витрат, який загрожує тінізації окремих секторів економіки. Попри негативну конотацію поняття «регуляторний арбітраж», який асоціюється із реалізацією стратегії ухилення, коли ринкові учасники шукають способи зменшити свій тягар регулювання, він зазвичай передбачає реалізацію угод з метою обходу конкретних режимів регулювання. Відповідно до окресленого підходу, регуляторний арбітраж, який маніпулює структурою угоди з єдиною метою скористатися розривом між економічним змістом угоди та її регуляторним режимом, виступає дієвим інструментом тінізації глобальної економіки, який викривлює ринки.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Gerbrands P., Unger B., Ferwerda J., Bilateral responsive regulation and international tax competition: An agent-based simulation. *Regulation & Governance*. 2021. Vol. 16 (3). P. 760-780.
2. Alm J., Gerbrands P., Kirchler E. Using “responsive regulation” to reduce tax base erosion. *Regulation & Governance*. 2020. Vol. 16 (3). P. 738-759.
3. Hakelberg L., Rixen T. Is Neoliberalism Still Spreading? The Impact of International Cooperation on Capital Taxation. *Review of International Political Economy*. 2020. Vol. 28 (6). P. 1-27.
4. Hakelberg L. *The Hypocritical Hegemon: How the United States Shapes Global Rules Against Tax Evasion and Avoidance*. Ithaca: Cornell University Press, 2020. 210 pp.
5. Crasnic L. Resistance in Tax and Transparency Standards: Small States' Heterogenous Responses to New Regulations. *Review of International Political Economy*. 2020. Vol. 29 (1). P. 1-26.
6. Huynh C.M., Nguyen T.L. Shadow economy and income inequality: new empirical evidence from Asian developing countries. *Journal of the Asia Pacific Economy*. 2019. Vol. 25 (1). P. 175-192.
7. Harrington B. *Capital without Borders: Wealth Managers and the One Percent*. Cambridge: Harvard University Press, 2016. 400 pp.

8. Dreher A., Schneider F. Corruption and the Shadow Economy: An Empirical Analysis. *Public Choice*. 2010. Vol. 144 (1). P. 215–238.
9. Minto A., Prinz S., Wulff M. A Risk Characterization of Regulatory Arbitrage in Financial Markets. *European Business Organization Law Review*. 2021. Vol. 22. P. 719–752.
10. Cerny Ph. The Dynamics of Financial Globalization: Technology, Market Structure, and Policy Response. *Policy Sciences*. 1994. Vol. 27 (4). P. 319–342.
11. Murphy D.E. The Structure of Regulatory Competition: Corporations and Public Policies in a Global Economy. New York: Oxford University Press, 2004. 336 pp.
12. Romano R. Law as a Product: Some Pieces of the Incorporation Puzzle. *Journal of Law, Economics, & Organization*. 1985. Vol. 1 (2). P. 225–283.
13. Tiebout C.M. A Pure Theory of Local Expenditures. *Journal of Political Economy*. 1956. Vol. 64 (5). P. 416–424.
14. Асланова Е. І. Регуляторна конкуренція vs регуляторне співробітництво: умови конвергенції нормативних систем. 2021. URL: <http://194.44.12.92:8080/jspui/bitstream/123456789/5536/1/Збірник%20менеджмент%20ЗЕД-26-29.pdf>
15. Vogel D. Environmental Regulation and Economic Integration. *Journal of International Economic Law*. 2000. Vol. 3 (2). P. 265–279.
16. Donahue J.D. Tiebout? Or Not Tiebout? The Market Metaphor and America's Devolution Debate. *Journal of Economic Perspectives*. 1997. Vol. 11 (4). P. 73–81.
17. Резнікова Н., Панченко В. Г., Булатова О. В. Регуляторна конкуренція в цифровій економіці: нові форми протекціонізму. *Міжнародна економічна політика*. 2020. № 1–2 (32–33). С. 50–80.
18. Dell'Ariccia G., Marquez R. Competition among Regulators and Credit Market Integration. *Journal of Financial Economics*. 2006. Vol. 79 (2). P. 401–430.

REFERENCES:

1. Gerbrands, P., Unger, B. & Ferwerda, J. (2021), "Bilateral responsive regulation and international tax competition: An agent-based simulation", *Regulation & Governance*, vol. 16 (3), pp. 760–780.
2. Alm, J., Gerbrands, P. & Kirchler, E. (2020), "Using "responsive regulation" to reduce tax base erosion", *Regulation & Governance*, vol. 16 (3), pp. 738–759.
3. Hakelberg, L. & Rixen, T. (2020), "Is Neoliberalism Still Spreading? The Impact of International Cooperation on Capital Taxation", *Review of International Political Economy*, vol. 28 (6), pp. 1–27.
4. Hakelberg, L. (2020), *The Hypocritical Hegemon: How the United States Shapes Global Rules Against Tax Evasion and Avoidance*. Cornell University Press, Ithaca.
5. Crasnic, L. (2020), "Resistance in Tax and Transparency Standards: Small States' Heterogenous Responses to New Regulations", *Review of International Political Economy*, vol. 29 (1), pp. 1–26.
6. Huynh, C.M. & Nguyen, T.L. (2019), "Shadow economy and income inequality: new empirical evidence from Asian developing countries", *Journal of the Asia Pacific Economy*, vol. 25 (1), pp. 175–192.
7. Harrington, B. (2016), *Capital without Borders: Wealth Managers and the One Percent*. Harvard University Press, Cambridge.
8. Dreher, A. & Schneider, F. (2010), "Corruption and the Shadow Economy: An Empirical Analysis", *Public Choice*, vol. 144 (1), pp. 215–238.
9. Minto, A., Prinz, S. & Wulff, M. (2021), "A Risk Characterization of Regulatory Arbitrage in Financial Markets", *European Business Organization Law Review*, vol. 22, pp. 719–752.
10. Cerny, Ph. (1994), "The Dynamics of Financial Globalization: Technology, Market Structure, and Policy Response", *Policy Sciences*, vol. 27 (4), pp. 319–342.
11. Murphy, D.E. (2004), *The Structure of Regulatory Competition: Corporations and Public Policies in a Global Economy*. Oxford University Press, New York.
12. Romano, R. (1985), "Law as a Product: Some Pieces of the Incorporation Puzzle", *Journal of Law, Economics, & Organization*, vol. 1 (2), pp. 225–283.
13. Tiebout, C.M. (1956), "A Pure Theory of Local Expenditures", *Journal of Political Economy*, vol. 64 (5), pp. 416–424.
14. Aslanova, E. (2021), "Regulatory competition vs regulatory cooperation: conditions of convergence of regulatory systems", available at: <http://194.44.12.92:8080/jspui/bitstream/123456789/5536/1/Збірник%20менеджмент%20ЗЕД-26-29.pdf>
15. Vogel, D. (2000), "Environmental Regulation and Economic Integration", *Journal of International Economic Law*, vol. 3 (2), pp. 265–279.
16. Donahue, J.D. (1997), "Tiebout? Or Not Tiebout? The Market Metaphor and America's Devolution Debate", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 11 (4), pp. 73–81.
17. Reznikova, N., Panchenko, V. & Bulatova, O. (2020), "Regulatory competition in the digital economy: new forms of protectionism", *International economic policy*, no. 1–2 (32–33), pp. 50–80.
18. Dell'Ariccia, G. & Marquez, R. (2006), "Competition among Regulators and Credit Market Integration", *Journal of Financial Economics*, vol. 79 (2), pp. 401–430.

REGULATORY ARBITRAGE AS A TOOL FOR SHADOWING THE GLOBAL ECONOMY: IN SEARCH
OF A BALANCE BETWEEN JURISDICTIONAL CONVERGENCE AND COMPETITION ON
INTERNATIONAL MARKETS

Natalia REZNIKOVA¹, Oksana IVASHCHENKO², Iryna DVORNYK³

¹ Institute of International Relations Taras Shevchenko National University of Kyiv

² National Academy of Statistics, Accounting and Audit

³ Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

The reaction of business entities to changes in the regulatory environment transforms the perception of risk as such in an unforeseen way, which, in fact, complicates the forecasting of the impact of the regulatory environment on the performance of economic agents, not only in the long term, but also in the short term. At the same time, regulatory norms that achieve their goals (financial stability, consumer protection, transparency of banking activities, growth of tax revenues to the budget, etc.) can be revised or withdrawn as soon as the conditions for the reproduction of the economic system change. It has been established that subjects and individuals falling under the new rules of interaction tend to adapt their business models and behavior in response to updated regulatory norms, which can help slow down the processes of de-shadowization of the economy in the event that there is an outflow of capital or labor resources in jurisdictions that implement strategies "races to the bottom" will have a devastating impact on the development of the national economies of countries whose governments have committed themselves to harmonizing their regulatory environment, taking into account the rules of cooperation defined at the supranational level of regulation of international economic policy.

Key words: shadowization, offshorization, regulatory arbitrage, global economy, banking sector, taxes, competition, regulation, international capital flows.