

УДК 336.5

DOI: <https://doi.org/10.32782/2520-2200/2023-2-18>**Оніщук М.С.**

студентка

Запорізького національного університету

Кушнір С.О.

доктор економічних наук, доцент,

професор кафедри фінансів, банківської справи та страхування

Запорізького національного університету

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-1410-1887>**Onishchuk Maryna, Kushnir Svitlana**

Zaporizhzhia National University

ІНВЕСТИЦІЙНІ МОЖЛИВОСТІ НА РИНКАХ, ЩО РОЗВИВАЮТЬСЯ: РИЗИКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ

INVESTMENT OPPORTUNITIES IN EMERGING MARKETS: RISKS AND PROSPECTS

Стаття присвячена аналізу ринків країн, що розвиваються, які характеризуються високим рівнем нестабільності, ризиками та невизначеністю. Визначено інвестиційні можливості ринків, що розвиваються, а також описано перспективи інвестиційної політики в даних геополітичних рамках та ризики такої діяльності. Проаналізовано звіт МВФ World Economic Outlook 2021 року та основні країни, що характеризуються ринками, що розвиваються, станом на 2023 рік. Визначено, важливим аспектом при прийнятті рішень є врахування факторів волатильності на ринках, що розвиваються. Досліджено Catch-Up Effect, тобто ефект надолуження згідно теорії конвергенції: на чому базується даний підхід, та що показали результати дослідження. Розглянули прогнози World Population Review щодо Індії, яка є країною з найбільшим прогностичним приростом ВВП серед ринків, що розвиваються.

Ключові слова: ринки, що розвиваються, інвестиційна політика, економічна політика, інвестиційні можливості, ВВП, волатильність, ефект надолуження.

The article analyzes the markets of developing countries characterized by a high level of instability, risks and uncertainty. The investment opportunities of emerging markets are identified, and the prospects for investment policy in this geopolitical framework and the risks of such activities are described. The IMF World Economic Outlook 2021 report and the main countries characterized by emerging markets as of 2023 are analyzed. It is noted that among these countries, China, India, Indonesia, Brazil, Nigeria and Pakistan are important for investors. For these countries, potential sectors that may be of interest for investment, such as technology, infrastructure, energy, agriculture, medical and pharmaceutical industries, have been identified. It is determined that an important aspect in decision-making is to take into account the factors of volatility in emerging markets. It is noted that the risks to investors may include political instability, financial system collapse, unfavorable changes in regulatory policy, and negative social consequences. On the other hand, the prospects for investors in emerging markets are rapid economic development and growing consumer power. The Catch-Up Effect, i.e. the catch-up effect according to the convergence theory, was studied: what this approach is based on and what the results of the study showed. The author analyzed the World Population Review's forecasts for India, which is the country with the highest projected GDP growth among emerging markets. It was noted that one of the key factors affecting the growth of the Indian economy is the continuation of reforms aimed at improving the business climate, promoting entrepreneurship and making India attractive to foreign investors. It was also noted that India has significant potential for the development of such industries as information technology, engineering, automotive, pharmaceuticals and agriculture. Thus, based on the World Population Review's forecasts, it can be concluded that India remains an important market for investors with high potential for economic growth and business development. However, it is also necessary to take into account the risks and uncertainties associated with emerging markets when planning an investment strategy. Thus, the article provides important information for investors interested in investing in emerging markets. It emphasizes the need to carefully evaluate risks and opportunities before making an investment decision, and emphasizes the importance of taking into account the specifics of the country's economy and political environment.

Key words: emerging markets, investment policy, economic policy, investment opportunities, GDP, volatility, catch-up effect.

Постановка проблеми. Однією з головних проблем на сучасних ринках є пошук ефективних інвестиційних можливостей функціонування ринків, що розвиваються. Ринки країн, що розвиваються, характеризуються високим рівнем нестабільності, ризиками та невизначеністю, що ускладнює вибір оптимальних інвестиційних рішень. Подібні конструкти пропонують значний потенціал для інвестицій, але водночас мають високий рівень ризиків. Вивчення інвестиційних можливостей на цих ринках є актуальним завданням для інвесторів, дослідників та практиків у галузі фінансів. Розуміння ризиків та перспектив ринків, що розвиваються, дозволить розробляти ефективні стратегії інвестування, знижувати можливі ризики та досягати успішних результатів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Аналіз інвестиційної політики на ринках, що розвиваються, є довготривалим академічним процесом, на основі чого було сформовано низку ґрунтовних праць, які є актуальними сьогодні та допомагають визначити переваги та недоліки обрання інвестиційних можливостей в особливих регіонах. Так, Дж. Сакс, Е. Ворнер, М. Абрамовіц, С. Франсіс, а також низка спеціалістів в галузі економіки, що здійснюють свої дослідження та виступають від імені провідних економічних організацій світу, сформулювали понятійний базис дослідження та теоретичне обґрунтування інвестиційної політики на ринках, що розвиваються.

Метою роботи є визначення інвестиційних можливостей ринків, що розвиваються, а також описати перспективи інвестиційної політики в даних геополітичних рамках та ризики такої діяльності.

Виклад основного матеріалу дослідження. Сучасні виклики міжнародного економічного середовища, такі як поширення глобалізації та всебічна інформатизація сфер життя суспільства, змушують корегувати економічну політику акторів міжнародних відносин та шукати нові шляхи розвитку. Одним з таких напрямів є розширення інвестиційних можливостей в країнах, що розвиваються, тобто підтримка ринків, що стрімко підвищують свою значимість для міжнародного бізнесу задля досягнення стратегічних цілей. Цей підхід є досить дихотомічним через неоднозначність порівнянь переваг та недоліків такої економічної політики, проте він також відкриває нові інвестиційні можливості розвитку.

Інвестиція – це актив або предмет, придбаний з метою отримання доходу або підвищення вартості. Сутність інвестування передбачає дифузю двох понять, а саме перехід від процесу підвищення вартості, що регулюється

часом та іншими супутніми факторами, до отримання прямого доходу від активу. Інвестиції завжди стосуються витрат певного ресурсу сьогодні – часу, зусиль, грошей або власного активу – в надії на більші відшкодування в майбутньому. Таким чином, інвестиція в ринки, що розвиваються, повинна мати вагоме підґрунтя та обґрунтовані припущення щодо валідності матеріальної бази об'єкту інвестування.

В загальному вигляді, будь-який намір інвестування розглядає ймовірну інвестиційну можливість, тобто ситуацію, коли у суб'єкта є можливість придбати щось, що має шанс принести прибуток у майбутньому. Інвестиційні можливості для бізнесу відрізняються від інвестиційних перспектив, які стосуються можливих майбутніх інвестиційних можливостей. З точки зору питання наявних інвестиційних можливостей, ринки, що розвиваються, є одними з перших за пропозиціями в цій сфері, а отже мають широкий спектр можливих перспектив, які потребують додаткового розгляду.

Отже, ринки, що розвиваються – це термін, який стосується економіки, яка переживає значне економічне зростання та має деякі, але не всі характеристики розвиненої економіки. Це визначення характеризує економічний стан країн, що проходять шлях від економіки розвитку до фази розвиненої економіки, тобто більш стабільної та передбачуваної. До складу подібних ринків входять країни, які рухаються до розвитку та забезпечують великий обсяг економічного виробництва. Розуміння того, що класифікує країну як ринок, що розвивається, може допомогти визначити, у які типи країн інвестувати, щоб отримати високий та передбачуваний приріст капіталу.

Експерти, зазвичай, виділяють близько восьми основних характеристик ринків, що розвиваються, на основі яких можна будувати розуміння про конкретну країну та запропоновану інвестиційну можливість. Так, одним з основних критеріїв трактування країни як ринку, що знаходиться в процесі розвитку, є рівень економічного зростання. Цей показник вимірюється у відсотках та зазвичай означає приріст валового внутрішнього продукту за певний період часу.

Зазвичай, використовуючи свою конкурентну перевагу, країни ринками, що розвиваються, зосереджуються на експорті недорогих товарів у багатші країни, що сприяє зростанню ВВП, курсам акцій і доходам для інвесторів. Є кілька різних індексів, за якими країна оцінюється як така, що розвивається. Найбільш визнаним з них є рейтинг Міжнародного валютного фонду, який стежить за економічним роз-

витком у всьому світі та надає грошову допомогу країнам, що розвиваються. У звіті МВФ World Economic Outlook 2021 року, 39 економік класифікуються як «розвинуті» на основі таких факторів, як високий дохід на душу населення, експорт різноманітних товарів і послуг і більша інтеграція у світову фінансову систему [3].

Таблиця 1

Основні країни, що характеризуються ринками, що розвиваються, станом на 2023 рік

Країна	Прогнозоване зростання реального річного ввп у відсотках
Індія	8.2%
Саудівська Аравія	7.6%
АСЕАН (Тайланд, Малайзія, Філіппіни, Сінгапур, Індонезія)	5.3%
Китай	4.4 %
Нігерія	3.4%
Мексика	2%
Південна Африка	1.9%
Бразилія	0.8%

Джерело: [10]

Необхідно відмітити, що довгий час під визначенням «ринки, що розвиваються», перш за все розуміли так звані країни БРІКС, тобто Бразилію, Росію, Індію, Китай та Південну Африку. Проте, через здійснення Росією повномасштабного вторгнення на територію України, та впровадження низки міжнародних економічних та політичних санкцій, станом на 2023 рік прогнозоване зростання ВВП російської федерації становить -2.2%. Такий показник не дозволяє розглядати її як країну, безпечну для інвестицій, зокрема через економічну нестабільність внутрішнього ринку, нестабільну політичну ситуацію в країні, а також сувору санкційну політику міжнародної спільноти [5].

Оскільки інвестиції орієнтовані на потенціал майбутнього зростання або прибутку, з ними завжди пов'язаний певний рівень ризику. Інвестиція може не принести жодного доходу або може фактично втратити вартість з часом (наприклад, компанія, в яку інвестують, може збанкрутувати). У 2022 році Forbes є ключовою частиною диверсифікованих інвестиційних портфелів із привабливими характеристиками ризику та прибутку. Однак існують деякі складні ризики, які інвестори повинні повністю розуміти. Так, ринки, що розвиваються, також характеризуються фактором високої волатильності. Такий підхід передбачає врахування в економічному прогнозі змінних що включають [2; 4]:

- політичну та економічну стабільність (внутрішньополітична невизначеність, зміни у владі, зміни в законодавстві та регулюванні, та ін.);
- нестійкі економічні фундаменти (неоднозначний економічний стан країни, висока інфляція, заборгованість, недостатня розвиненість фінансової системи);
- валютні ризики (зміни в обмінному курсі можуть впливати на вартість інвестицій в місцевій валюті та призвести до зміни в доходності інвестицій);
- ліквідність ринків (менша кількість учасників ринку, обмежена доступність до капіталу та ін.);
- геополітичні ризики (наприклад війни, конфлікти, санкції та інші геополітичні фактори);
- секторні ризики (невигодна концентрація економіки країни в одному секторі виробництва, коли зміни в умовах реалізації сектору можуть серйозно вплинути на інвестиції);
- низький рівень розвитку ринкової інфраструктури (недостатня розвиненість системи розрахунків, регуляторний фреймворк, рівень прозорості та ефективності ринку і тд.);
- зовнішні економічні фактори (зміни в світовому попиті, міжнародні торговельні спори, зміни в міжнародних фінансових, та ін.).

Врахування факторів волатильності на ринках, що розвиваються, є дуже важливим аспектом при прийнятті рішень про інвестування. Перш за все, врахування такого фактору необхідне, адже волатильність на ринках може призвести до збитків для інвесторів, особливо якщо вона неврахована в стратегії інвестування. Фактори волатильності, такі як зміни в економічному середовищі, геополітичні ризики, ліквідність ринку та інші, можуть вплинути на ризик інвестицій, і врахування цих факторів може допомогти зменшити можливі втрати.

Волатильність може також впливати на потенційну рентабельність інвестицій. На ринках, що розвиваються, волатильність може створювати можливості для здобуття високих прибутків, але також несе ризики втрат. Врахування факторів волатильності може допомогти зрозуміти потенційні ризики та вигоди при прийнятті рішень про інвестування, а також вплинути на рішення про диверсифікацію портфеля. Диверсифікація, тобто розподіл інвестицій між різними активами, може допомогти знизити загальний ризик портфеля, що є дуже важливим під час процесу інвестування.

Кожна країна з ринком, що розвивається, є унікальною, зі своїми особливими обставинами, тому узагальнення їхніх ризиків може бути небезпечним. Але, здебільшого, наслідки пандемії, стрімке зростання інфляції, зміна клімату та політичний конфлікт у Східній Європі

та інших частинах світу загрожують біднішим країнам більш серйозно, ніж багатшим і розвиненішим націям. Так, іноземні інвестиції в акції та облігації зазвичай приносять прибуток у місцевій валюті, а підвищення процентних ставок і зміцнення долара США загалом завдають шкоди ринковим економікам, що розвиваються. Окрім торгівлі, багато країн, що розвиваються, не можуть брати позики у власній валюті, оскільки кредитори не братимуть на себе ризик повернення коштів у валютах, що є нестабільними [4].

Разом з тим, в результаті подібної практики, інвесторам доведеться конвертувати місцеву валюту назад у свою національну валюту. Наприклад, американець, який купує бразильські акції в Бразилії, повинен буде купувати та продавати цінні папери, використовуючи бразильський реал. Таким чином, коливання валюти можуть вплинути на загальний прибуток інвестицій. Якщо, наприклад, місцева вартість утримуваних акцій зросла на 5%, але реальна вартість знецінилася на 10%, інвестор зазнає чистих втрат у загальних доходах при продажу та конвертації назад у долари США.

Окрім врахування низки негативних факторів, що присутні в економіках, що розвиваються, треба визначити, що основною позитивною мірою таких конструктів є високі темпи економічного зростання. За даними UNCTAD Handbook of Statistics 2019 року, світовий номінальний ВВП становив більш, ніж 85 млн дол США, з яких 34 млн належало ринкам, що розвиваються. Для порівняння, перехідні економіки характеризувалися цифрою в 2 млн дол США, а вже розвинуті країни, що прагнуть сталого розвитку, мали 49 млн від загального обсягу світового ВВП [8].

Варто також зазначити те, що не всі ринки, що проходять процес розвитку, є однаковими за темпами зростання та приростом ВВП. Наприклад, країни південної Америки чи Африканського континенту мають в декілька разів нижчий розвиток ніж, наприклад, країни Азії. Це пояснюється багатьма факторами, зокрема економічним та соціальним становищем країн, їх роллю на міжнародній арені (тобто підтримкою міжнародних інвесторів), а також розвитком матеріально-технічної бази.

Разом з тим, щоб краще розуміти інвестиційні можливості різних країн, що представляють групу ринків, що розвиваються, необхідно заглибитися в процес актуалізації наявних потенціалів цих територій, а саме звернутися до так званої теорії конвергенції. В англійськомовному економічному середовищі її також називають Catch-Up Effect, тобто ефектом надолуження (в якому закладено прагнення наздогнати ціль).

Це теорія, згідно з якою всі економіки врешті-решт зійдуться за рівнем доходу на душу населення в єдину величину. Таке припущення стало відомим завдяки спостереженню, що слаборозвинені економіки, як правило, розвиваються швидше, ніж багатші ринки. Іншими словами, менш заможні економіки буквально «наздоганяють» більш сильних конкурентів та згодом вирівнюють об'єми прибутків.

Такий підхід базується на законі спадної граничної прибутковості, застосованому до інвестицій на національному рівні, і емпіричному спостереженні про те, що темпи зростання мають тенденцію до уповільнення в міру зрілості економіки. Дослідження показали, що країна, що інвестує та отримує прибуток, з плином часу помітить зменшення рівня доходів від інвестування, що буде прямо пропорційним зростанню рівня інвестиційних вкладень. Це підтверджується емпіричним спостереженням про те, що більш розвинені економіки, як правило, розвиваються повільніше, хоча й стабільніше, ніж менш розвинені країни. За даними Світового банку, у 2019 році зростання валового внутрішнього продукту (ВВП) у країнах із високим рівнем доходу становило в середньому 1,6% проти 3,6% у країнах із середнім рівнем доходу та 4,0% у країнах із низьким рівнем доходу [7].

Економіст Мозес Абрамовіц писав про обмеження ефекту надолуження та наголошував на тому, що країни можуть отримати вигоду від цього ефекту тільки за умови розвитку та використання того, що він назвав «соціальним потенціалом». До нього відноситься здатність поглинати нові технології, залучати капітал і брати участь у глобальних ринках. Це означає, що якщо технологія не продається вільно або є надзвичайно дорогою, ефект надолуження не спрацює. Це є важливим фактором під час вибору інвестиційної пропозиції, адже необхідно враховувати наявні переваги та недоліки країни щоб зрозуміти, чи спрацює вкладення в масштабі світової економіки [1].

Окремо потрібно розглядати питання залучення ринку, що розвивається, у відкриту економічну мережу, що ґрунтується на факторах глобалізації та інтеграції. Тут варто розглянути рівень прийняття та впровадження в країні високоякісних інститутів, адже згідно з лонгitudним дослідженням, проведеним економістами Джеффри Саксом та Ендрю Ворнером, національна економічна політика вільної торгівлі та відкритості пов'язана з більш швидким зростанням економічного потенціалу ринку. Вивчаючи 111 країн з 1970 по 1989 рік, дослідники виявили, що в індустріально розвинених країнах темпи зростання становили 2,3% на

рік на душу населення, у той час як у країнах, що розвиваються, з політикою відкритої торгівлі, цей показник становив 4,5%, а в країнах, що розвиваються, з політикою більш протекціоністської та закритої економіки показник не перевищував темп зростання лише в 2% [9].

Отже, відповідно до вказаних переваг та протиріч ринків, що розвиваються, як основи для інвестиційної діяльності, варто проаналізувати конкретний ринок для кращого розуміння співвідношення переваг та недоліків проведення інвестиційної політики. Так, відповідно до прогнозів *World Population Review*, Індія є країною з найбільшим прогностичним приростом ВВП серед ринків, що розвиваються. Основними факторами аналізу мають бути основні змінні, що найбільше впливають на довгостроковість інвестиційних вкладень та їх валідність, а саме політична та економічна стабільність, валютні ризики та рівень розвитку ринкової інфраструктури.

Перш за все, Індія є демократією зі стабільною політичною системою, де влада знаходиться в руках обраних представників. Треба враховувати те, що регіональні особливості іноді можуть бути перетворені у внутрішні політичні напруги та геополітичні ризики, які можуть вплинути на бізнес-клімат в країні. Проте з рівнем розвитку країни значно знижується відсоток негативних політичних впливів, тому важливо проаналізувати кожен регіон діяльності на території Індії та впевнитися у відсутності довготривалих політичних напруг.

Напевно, головною перевагою інвестування в ринок Індії є її економічна стабільність та шалені перспективи, що передбачаються провідними економістами. Індія є одним з найшвидше зростаючих економічних ринків світу, з потужними секторами послуг, інформаційних технологій, фармацевтики, автомобільної промисловості та ін. За даними Департаменту сприяння розвитку промисловості та внутрішньої торгівлі уряду Індії, протягом 2021–2022 фінансового року країна залучила найвищий об'єм прямих іноземних інвестицій у розмірі 83,57 млрд дол США. Разом з тим, прогнозується, що реальний ВВП Індії зросте на 9% у 2021–2022 та 2022–2023 роках і на 7,1% у 2023–2024 роках. Це передбачає, що Індія

стане найбільшою економікою світу, що розвивається, найшвидше за всі передбачені три роки [6].

Серед наявних ризиків можна виділити податкову систему, корупцію, регуляторне середовище, а також можлива нестабільність індійської рупії, що негативно вплине на інвестиційні потоки. Разом з тим, наразі Індія має розвинену ринкову інфраструктуру лише в деяких великих містах, таких як Мумбаї, Делі та Бангалор, а в ряді інших регіонів є довготривалі проблеми зі зв'язком та іншою важливою інфраструктурою. За інформацією міністра фінансів Індії Нірмали Сітхараман оголошено про першу в своєму роді ініціативу «Національний інфраструктурний трубопровід», спрямовану на створення інфраструктури світового рівня по всій країні, що має стати великим кроком до розбудови країни дозволить залучити ще більше інвестицій, покращити рівень соціально-економічного життя, а отже сприяти швидшій розбудові ринку, що нині розвивається [6].

Висновки з проведеного дослідження.

У висновку можна зазначити, що інвестування в країни з економікою, що розвивається може бути вигідним кроком для інвесторів, оскільки такі країни можуть мати високий потенціал для зростання та розширення ринку. Варто звернути увагу на фундаментальні економічні показники країн, такі як ВВП, демографічні тренди, інфраструктура, рівень бідності та безробіття, щоб зробити обґрунтоване рішення про інвестиції. Ризики таких інвестицій також потрібно враховувати, включаючи політичну нестабільність, валютний ризик, правовий режим та інші фактори, які можуть вплинути на бізнес-діяльність.

Акції ринків, що розвиваються, можуть підвищити прибуток і забезпечити диверсифікацію в довгостроковій перспективі, тому інвестиційна політика повинна бути розважлива, з урахуванням усіх недоліків ринків, що розвиваються, проте цілеспрямована, направлена на значне примноження капіталу. Толерантність до ризику та інвестиційні цілі є ключовими факторами при прийнятті рішення про те, яку частину активів слід виділити на інвестиції в країни, що розвивають свій ринок.

Список використаних джерел:

1. Abramowitz M. Catching Up, Forging Ahead, Falling Behind. *Journal of Economic History*. 1986. No. 46(2). P. 385–406. URL: <https://www.jstor.org/stable/2122171?seq=1>.
2. CFI. Emerging Markets. URL: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/economics/emerging-markets>.
3. Duttagupta R., Pazarbasioglu C. Emerging markets. International monetary fund, 2021. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2021/06/the-future-of-emerging-markets-dutttagupta-and-pazarbasioglu.htm#authors>.

4. Francis S. Emerging Markets: Understanding the Risks Is More Important Than Ever. Forbes. URL: <https://www.forbes.com/sites/forbesfinancecouncil/2022/09/27/emerging-markets-understanding-the-risks-is-more-important-than-ever/?sh=a169d594f3fe>.
5. Interfax-Україна. МВФ підвищив прогноз зростання світової економіки на 2023 рік до 2,9%. URL: <https://interfax.com.ua/news/economic/888043.html>.
6. Invest India. Why India? URL: <https://www.investindia.gov.in/why-india>.
7. The World Bank, OECD. GDP Growth (annual %). URL: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?most_recent_value_desc=false.
8. UNCTAD. Fact sheet № 7: Gross domestic product. Handbook of Statistics, Economic trends. 2019. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/tdstat44_FS07_en.pdf.
9. Warner A., Sachs J.D. Economic Reform and the Process of Global Integration. Brookings Papers on Economic Activity, 1995. URL: <https://www.brookings.edu/bpea-articles/economic-reform-and-the-process-of-global-integration>.
10. World Population Review. Emerging Countries 2023. URL: <https://worldpopulationreview.com/country-rankings/emerging-countries>.

References:

1. Abramowitz M. (1986) Catching Up, Forging Ahead, Falling Behind. *Journal of Economic History*. No. 46(2). P. 385–406. Available at: <https://www.jstor.org/stable/2122171?seq=1>.
2. CFI. Emerging Markets. Available at: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/economics/emerging-markets>.
3. Duttagupta R., Pazarbasioglu C. (2021) Emerging markets. International monetary fund. Available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2021/06/the-future-of-emerging-markets-dutttagupta-and-pazarbasioglu.htm#authors>.
4. Francis S. Emerging Markets: Understanding the Risks Is More Important Than Ever. Forbes. Available at: <https://www.forbes.com/sites/forbesfinancecouncil/2022/09/27/emerging-markets-understanding-the-risks-is-more-important-than-ever/?sh=a169d594f3fe>.
5. Interfax-Ukraine. The IMF has raised its global economic growth forecast for 2023 to 2.9%. Available at: <https://interfax.com.ua/news/economic/888043.html>.
6. Invest India. Why India? Available at: <https://www.investindia.gov.in/why-india>.
7. The World Bank, OECD. GDP Growth (annual %). Available at: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?most_recent_value_desc=false.
8. UNCTAD. Fact sheet #7: Gross domestic product. (2019) Handbook of Statistics, Economic trends. Available at: https://unctad.org/system/files/official-document/tdstat44_FS07_en.pdf.
9. Warner A., Sachs J. D. (1995) Economic Reform and the Process of Global Integration. Brookings Papers on Economic Activity. Available at: <https://www.brookings.edu/bpea-articles/economic-reform-and-the-process-of-global-integration>.
10. World Population Review. Emerging Countries 2023. Available at: <https://worldpopulationreview.com/country-rankings/emerging-countries>.