

## Лекция №10 (2 часа).

### Тема № 11. Миграция капиталов. Инвестиционные процессы в мировой экономике

#### Вопросы к лекции:

1. Причины миграции капиталов. Формы иностранных инвестиций
2. Географическое распределение прямых иностранных инвестиций
3. Регулирование международных инвестиционных процессов

#### 1. Причины миграции капиталов. Формы иностранных инвестиций

**Международная миграция капиталов** — это трансграничное перемещение одного из важнейших факторов производства, вытекающее из его исторически сложившегося или приобретенного сосредоточения в отдельных странах, создающего экономические предпосылки для более эффективного производства товаров и услуг в других странах.

При вывозе капиталов за рубеж переносится уже не акт реализации прибыли, заключенной в цене экспортируемых товаров, а сам процесс ее создания. Объективную причину международной миграции капиталов составляет неравномерность экономического развития стран мирового хозяйства, которая на практике выражается в неравномерности накопления капитала в различных странах и несовпадении спроса на капитал с его предложением в отдельных звеньях мирового хозяйства.

**К основным причинам миграции капиталов можно отнести** такие, как:

- разная предельная производительность капитала, определяемая процентной ставкой (капитал движется отсюда, где его производительность низка, туда, где она высока);
- стремление фирм к международной диверсификации своей деятельности;
- наличие таможенных барьеров, которые мешают импорту товаров и тем самым подталкивают зарубежных поставщиков к ввозу капиталов для проникновения на рынок;
- стабильная политическая обстановка и в целом благоприятный инвестиционный климат.

**К факторам, стимулирующим миграцию капиталов,** относятся:

- международная промышленная кооперация, вложения ТНК в зарубежные дочерние компании;
- экономическая политика промышленно развитых стран, направленная на привлечение значительных объемов капиталов для поддержания темпов экономического роста, уровня занятости, развития передовых отраслей промышленности;
- экономическое поведение развивающихся стран, стремящихся путем либерализации инвестиционного климата привлечь иностранный капитал для своего экономического развития;
- проведение международными организациями политики либерализации международного инвестиционного пространства, выработка универсальных норм инвестиционного сотрудничества;
- международные соглашения об избежании двойного налогообложения доходов и капиталов между странами, способствующие развитию торговли и привлечению инвестиций.

**Классификация форм международного движения капиталов** отражает различные стороны этого процесса и может проводиться по различным показателям.

1. **По источникам происхождения** различают частные и государственные капиталовложения.

**Государственные капиталовложения** — это государственные займы, ссуды, гранты (дары), помощь, международное перемещение которых определяется межправительственными соглашениями. **Частные капиталовложения** — это средства из не государственных источников, помещаемые за рубеж или принимаемые из-за рубежа частными лицами (физическими и юридическими).

2. **По форме вывоза** выделяют движение капиталов в денежной и товарной формах. Так, вывозом капиталов могут быть машины и оборудование, патенты и ноу-хау, если они

вывозятся за рубеж в качестве вклада или компонентов уставного капитала создаваемой или приобретаемой там фирмы. Другим примером могут быть товарные кредиты.

3. *По характеру использования* зарубежные капиталовложения бывают ссудными и предпринимательскими.

**Капитал в ссудной форме** приносит его владельцу доход в основном в виде процента по вкладам, займам и кредитам, а **капитал в предпринимательской форме** — преимущественно в виде прибыли.

4. *По целевому назначению* иностранные вложения капиталов подразделяются на прямые, портфельные и прочие инвестиции. **Прямые иностранные инвестиции (ПИИ)** — приобретение доли или пакета акций (10 и более процентов) иностранной компании в целях участия в управлении предприятием. К прямым инвестициям также относят кредиты головных организаций своим зарубежным филиалам. В основном прямые иностранные инвестиции являются частным предпринимательским капиталом.

**Портфельные инвестиции** представляют собой сугубо финансовую операцию по приобретению иностранных ценных бумаг, не дающих возможности непосредственного контроля над деятельностью зарубежного объекта инвестирования, а лишь дающие право на доход.

В **прочие инвестиции** входят в основном международные займы и банковские депозиты.

5. *По субъектам миграции* капиталов различают макро- и микроуровень. **Макроуровень** — межгосударственный перелив капиталов. Статистически он отражается в платежном балансе страны. **Микроуровень** — движение капиталов внутри международных компаний по внутрикорпорационным каналам.

6. *По направлениям потоков* капиталов различают:

- валютно-кредитное и расчетное обслуживание купли-продажи товаров и услуг;
- зарубежные инвестиции в основной и оборотный капитал;
- операции с ценными бумагами и разными финансовыми инструментами;
- валютные операции;
- перераспределение части национального дохода через бюджет в форме помощи развивающимся странам и взносов государств в международные организации и др.

Вкладывая капитал за рубежом, инвестор осуществляет международные инвестиции — вложение средств в ценные бумаги эмитентов из других стран, номинированные в иностранной валюте, а также в финансовые инструменты, приобретаемые за иностранную валюту.

Интернационализация инвестиционной деятельности направлена на упразднение неэкономических барьеров и формирование таких условий, при которых для инвесторов фактически исчезают различия между осуществлением инвестиций в собственной стране и за рубежом.

Риски, связанные с международными инвестициями, включают риски национальных рынков, общие для всех инвесторов — резидентов и нерезидентов. При этом инвесторы из развитых стран при международных инвестициях могут столкнуться с рисками, отсутствующими на их национальных рынках. Существуют дополнительные риски для нерезидентов, связанные с возможным введением ограничений на их деятельность и на вывоз капиталов и дохода. Особенностью любых международных инвестиций является риск падения курса иностранной валюты, что приводит к уменьшению доходности инвестиций в пересчете на валюту инвестора.

На международном рынке меняется структура источников финансирования инвестиций: постепенно сужается международный рынок государственных облигаций, что связано, с одной стороны, с ориентацией развитых стран на последовательное сокращение дефицита государственного бюджета и соответствующим уменьшением новых эмиссий, а с другой — с изменением предпочтений инвесторов в условиях падения доходности государственных ценных бумаг и ростом трансграничного доступа к операциям на растущем

рынке корпоративных ценных бумаг.

Тем самым сложившиеся тенденции растущей взаимозависимости секторов международного рынка инвестиций ведут к сближению двух существующих в мировой практике противоположных моделей инвестирования — американской (с ведущей ролью фондового рынка) и континентальной европейской (с преобладанием в финансировании инвестиций банковской системы). Формируется интегрированная модель, которая позволяет обеспечить рост потребностей в инвестиционных ресурсах за счет деятельности диверсифицированных финансовых институтов, сочетающих функции инвестиционных и коммерческих банков, активизации биржевого и внебиржевого рынков ценных бумаг, распространения новых финансовых инструментов.

## **2. Географическое распределение прямых иностранных инвестиций**

Для современной мировой экономики характерно непрерывное увеличение масштабов вывоза за рубеж прямых инвестиций, темпы вывоза которых существенно опережают темпы роста мирового ВВП и мирового экспорта. То есть на базе прямых инвестиций происходит формирование зарубежного производства, объединяющего экономики разных стран более тесными связями, чем это делает торговля.

Общий объем накопленных прямых иностранных инвестиций в 1970 г. составил 13 млрд долл. США. В 1980 г. объем прямых инвестиций за рубежом достиг 450 млрд долл. В 1990 г. был достигнут рубеж в 1,7 трлн долл. В 2004 г. суммарный объем накопленных ПИИ оценивался в 8,9 трлн долл. Суммарный объем вывезенных ПИИ составляет 9,732 млрд долл. По данным «Доклада о мировых инвестициях 2005 года» Конференции Организации объединенных наций по торговле и развитию ЮНКТАД, общая сумма прямых иностранных инвестиций в 2004 г. составила 648 млрд долл. В глобальном притоке ПИИ доля развитых стран составляет 58,6%, развивающихся — 36%, стран Юго-Восточной Европы и СНГ — 5,4%.

В 2005 г. прямые иностранные инвестиции во всем мире увеличились на 29% и составили 897 млрд долл. Однако, поскольку из-за рецессии в мировой экономике объем ПИИ в 2001—2003 гг. снижался, то их сумма еще более чем на одну треть не достигла объема 2000 г.

Рост инвестиций наблюдается как в развивающихся, так и в развитых странах. Отмечается, что привлечению инвестиций содействовали благоприятный экономический климат, в том числе рост прибылей, и экономический рост.

Увеличение притока ПИИ также связано с активизацией трансграничных слияний и поглощений. Рост масштабов межстрановых слияний и поглощений, включая поглощение иностранными инвесторами приватизируемых государственных предприятий, относится к важнейшим тенденциям мирового инвестиционного процесса. Именно слияния и поглощения (а не инвестиции в создание новых предприятий) составляли 80% ПИИ.

В 2001—2002 гг. снижение экономической активности в мире и обвал на фондовых биржах сказались и на объемах слияний и поглощений. Если в 2000 г. на них приходилось 1,1 трлн долл., то в 2001 г. — 594 млрд долл., а в 2002 г. — 370 млрд долл. Средняя стоимость слияний также сократилась со 145 млн долл. в 2000 г. до 98 млн долл. в 2001 г. и 82 млн долл. в 2002 г. В то же время число сверхкрупных сделок (стоимостью более 1 млрд долл.) снизилось со 175 в 2000 г. до 113 в 2001 г. и до 81 в 2002 г.

В 2004 г. стоимость операций по слиянию и поглощению составила 381 млрд долл. 63% суммарной стоимости трансграничных слияний и поглощений приходилось на сектор услуг, причем треть стоимости трансграничных СиП в этом секторе приходилась на финансовые услуги.

Рынок слияний и поглощений охватывает преимущественно развитые страны и в значительно меньшей степени — развивающиеся и постсоциалистические государства, где ведущим способом развития продолжают выступать инвестиции в создание новых предприятий. Примерно половина всех проектов по созданию новых (и расширению

действующих) предприятий в развивающихся странах были зарегистрированы в Китае и Индии.

Среди трех основных форм ПИИ в мире преобладают инвестиции в акционерный капитал. На долю такой формы финансирования приходилось почти две трети суммарных потоков ПИИ. Доля других форм ПИИ — внутрифирменных займов и реинвестирования доходов — в среднем составляла соответственно 23 и 12%. В развивающихся странах реинвестирование прибылей играет более важную роль, чем в развитых.

Глобальные потоки ПИИ характеризуются большими различиями между странами и регионами. В 2004 г. отток ПИИ в мире возрос на 18% — до 730 млрд долл. Основной отток пришелся на компании развитых стран (637 млрд долл.). Почти половина всех вывозимых ПИИ приходится на три источника: США, Соединенное Королевство и Люксембург. Две трети притока ПИИ (в 2005 г. — 573 млрд долл.) также было привлечено этими странами, причем инвестиции в развитые страны возросли впервые за последние 4 года. Самыми высокими среди развитых стран прямые иностранные инвестиции оказались в экономику Великобритании. Группа развитых стран является крупным чистым экспортером капиталов в виде ПИИ: в 2004 г. чистый отток превысил чистый приток на 260 млрд долл. ЕС экспортировал капитал в объеме 280 млрд долл., а США — 229 млрд долл.

Концентрация инвестиционного капитала в развитых странах объясняется не только историческими связями, наличием благоприятного инвестиционного режима, значительной емкостью и перспективами роста рынка. Большое значение для иностранных инвесторов имеют наличие в этих странах развитой инфраструктуры, лояльное отношение к иностранному капиталу, предпринимательская этика, активная инновационная деятельность и пр.

Усилился интерес к развивающимся странам. Приток ПИИ в 2005 г. увеличился на 13% и составил 274 млрд долл. Это объясняется обострением конкуренции во многих отраслях, что заставляет компании расширять деятельность в быстрорастущих странах с формирующимися рынками в интересах наращивания объема продаж, рационализации производства с тем, чтобы использовать эффект масштаба и снижать издержки производства. Высокие цены на многие сырьевые товары служат дополнительным стимулом для размещения ПИИ в странах, богатых такими природными ресурсами, как нефть и полезные ископаемые.

Многие развивающиеся страны осуществили меры по либерализации инвестиционной сферы. Одновременно еще более проявилась тенденция к концентрации зарубежных инвестиций на небольшом круге наиболее развитых из этих стран. Около 70% прямых иностранных инвестиций, направляемых в развивающиеся страны, приходится на долю 10 крупнейших стран. В то же время на 48 стран Африки южнее Сахары приходится всего около 3% зарубежных инвестиций в развивающихся странах, хотя и в этом регионе политика иностранных инвесторов становится все более дифференцированной.

ПИИ превышают другие потоки частных капиталов в развивающиеся страны, а также официальную помощь на цели развития (ОПР). На них приходилось свыше половины всего притока ресурсов в развивающиеся страны. При этом основная часть ПИИ направляется лишь в несколько развивающихся стран, в то время как ОПР остается важнейшим источником финансирования в целом ряде развивающихся стран. Это в первую очередь касается большинства наименее развитых стран.

Азия и Океания являются основным развивающимся регионом размещения ПИИ. Туда в 2004 г. поступило 148 млрд долл. ПИИ в Восточную Азию достигли 105 млрд долл., в Юго-Восточную Азию — 26 млрд, в Южную Азию — 7 млрд, в Западную Азию — 9,8 млрд долл. Крупнейшим получателем ПИИ среди развивающихся стран является Китай, куда поступило 60,6 млрд долл.

Азия и Океания становятся важным источником ПИИ. В 2004 г. вывоз ПИИ из региона увеличился в четыре раза и достиг 69 млрд долл., главным образом благодаря росту ПИИ из Гонконга, а также наращиванию инвестиций ТНК из других районов Азии. Большая

часть этих инвестиций носит внутрорегиональный характер, перетекая в основном между странами Восточной и Юго-Восточной Азии.

В то же время увеличиваются и межрегиональные инвестиции из азиатских стран. Например, одним из основных катализаторов вывоза ПИИ из Китая и Индии стал растущий спрос этих стран на природные ресурсы, заставляющий их осуществлять крупные инвестиционные проекты в Латинской Америке, Африке и России. Движение капиталов идет не только из развитых стран в развивающиеся, но и наоборот. Последней тенденцией в этой области является возникновение новых видов инвестиционных операций развивающихся стран на рынках развитых стран.

Притоку и оттоку ПИИ в Азии и Океании способствует подписанное соглашение между Ассоциацией государств Юго-Восточной Азии (АСЕАН) и Китаем о создании к 2010 г. зоны свободной торговли, а ряд азиатских стран заключили соглашения о создании зоны свободной торговли с США.

Потоки ПИИ в Латинскую Америку и Карибский бассейн после четырех лет непрерывного снижения в 2004 г. возросли на 44% и составили 68 млрд долл. Этому способствовали экономический подъем в регионе, ускорение роста мировой экономики и повышение цен на сырьевые товары. Крупнейшими получателями стали Бразилия и Мексика, приток инвестиций в которые составил соответственно 18 и 17 млрд долл. Вместе с Чили и Аргентиной на них приходилось две трети суммарных потоков ПИИ в регион

Однако увеличение притока ПИИ коснулось не всех стран Латинской Америки. Заметно уменьшились потоки инвестиций в Боливию и Венесуэлу главным образом из-за неопределенности с законодательным обеспечением работы нефтяной и газовой промышленности. Сокращение ПИИ в Эквадор объясняется завершением строительства трубопровода. Ряд стран внесли изменения в свое законодательство и налоговый режим, с тем чтобы увеличить долю государства в доходах от эксплуатации невозобновляемых природных ресурсов.

Приток ПИИ в Африку составил 18 млрд долл. Особенно заметным был приток ПИИ в разработку природных ресурсов, что связано с высокими ценами на полезные ископаемые и нефть и повышением доходности инвестиций в добывающий сектор. Высокие цены на нефть, металлы и полезные ископаемые заставили ТНК поддерживать на сравнительно высоком уровне инвестиции в новые проекты горной добычи или наращивать их в уже действующее производство. Несмотря на это, доля Африки в мировых потоках ПИИ остается низкой — на уровне 3%.

Основными получателями инвестиций являлись Ангола, Экваториальная Гвинея, Нигерия, Судан (все они богаты природными ресурсами) и Египет, на которые приходилось около половины всего их притока в Африку. Источником большей части инвестиций в Африку являются инвесторы из европейских стран, среди которых лидируют Франция, Нидерланды, Великобритания, а также из ЮАР и США. На эти страны, вместе взятые, приходится свыше половины потоков инвестиций в регион. В 2004 г. вывоз ПИИ из африканских стран составил 2,8 млрд долл.

Новой сферой приложения капиталов стали страны с переходной экономикой, куда иностранные инвесторы начали вкладывать капиталы в основном в первой половине 1990-х годов. ПИИ в Юго-Восточную Европу и СНГ, отдельную группу стран по новой классификации ООН, в 2005 г. росли пятый год подряд и достигли рекордного за все время уровня в 50 млрд долл. Этот регион был единственным, избежавшим трехлетнего спада (2001—2003 гг.) мировых потоков ПИИ и сохранившим высокие темпы роста притока ПИИ. В то же время динамика потоков ПИИ в эти два субрегиона несколько различалась. Приток ПИИ в Юго-Восточную Европу стал увеличиваться лишь в 2003 г. Благодаря главным образом крупным приватизационным сделкам инвестиционные потоки утроились и в 2004 г. достигли 11 млрд долл.

Приток ПИИ в страны СНГ увеличился в основном благодаря высоким ценам на нефть и природный газ. Новой тенденцией стало и появление на рынке СНГ значительных

китайских капиталов. Национальная нефтяная корпорация КНР в 2005 г. за 4,2 млрд долл. приобрела компанию «Петроказах». Большая часть иностранных инвестиций в этом регионе сосредоточена в небольшой группе государств, а именно в России, Казахстане, Польше. Российская Федерация является крупнейшим получателем ПИИ в регионе. В 2005 г. объем прямых иностранных инвестиций в экономику России составил 26 млрд долл., что в 2 раза больше, чем в 2004 г. Рост ПИИ стал результатом устойчивого экономического роста, реализации правовых мер, повышающих инвестиционную привлекательность экономики России. Повышение Россией суверенного рейтинга до инвестиционного уровня снимает перед иностранными институциональными инвесторами ограничения по выходу на российский рынок и расширяет доступ российским эмитентам на международный инвестиционный рынок.

За последнее десятилетие наметились изменения и в отраслевой структуре прямых инвестиций за рубежом. Если в 1960-е годы преобладали инвестиции в сырьевые отрасли иностранных государств, главным образом в нефтепереработку, в 1970—1980-е годы — в отрасли обрабатывающей промышленности, то в 1990-е годы большую часть инвестиций (60%) стали вкладывать в сферу услуг. Международные инвестиции в услуги, особенно в финансовые, продолжают стабильно расти, составляя основную долю мировой суммы накопленных ПИИ.

На втором месте по объему прямых иностранных инвестиций находится обрабатывающая промышленность — около 27% общего объема иностранных инвестиций. Их основная часть вложена в высокотехнологичные отрасли иностранных государств, такие, как электронная и электротехническая, химическая промышленность, производство транспортного машиностроения, промышленное машиностроение и оборудование. Главная сфера приложения иностранного капитала — обрабатывающая промышленность развитых стран. Их доля в этой области приложения иностранных капиталов постепенно возрастает и уже составляет 72%. Одновременно сокращается доля развивающихся стран.

Инвестиции в добывающие отрасли экономики иностранных государств в последние два десятилетия сократились, за исключением нефтяной промышленности.

На международном инвестиционном рынке возникают новые, так называемые «договорные», формы инвестиций (договоры об обслуживании и управлении; договоры целевого долгосрочного займа, связанного с капиталовложениями; соглашения о франшизе; лицензионные договоры; договоры о финансовой аренде (лизинге); соглашения о разделе продукции). Эти операции не предусматривают передачи нерезиденту права собственности, чем отличаются от традиционно рассматриваемых категорий прямых и портфельных инвестиций, однако дают право на систематическое получение дохода (роялти, рендалса и др.). Сеульская конвенция об учреждении многостороннего Агентства по гарантиям инвестиций относит «договорные» формы инвестиций к прямым инвестициям на том основании, что доход инвестора при их осуществлении напрямую зависит от производственных показателей предприятия.

### **3. Регулирование международных инвестиционных процессов**

Многостороннее регулирование отношений, связанных с иностранным частным инвестированием, получило закрепление во многих документах ООН и других международных организаций. В декабре 1974 г. была принята Хартия экономических прав и обязанностей государств. В соответствии с ней каждое государство вправе свободно распоряжаться своими ресурсами, контролировать и регулировать иностранные инвестиции в своих интересах.

В марте 1965 г. в Вашингтоне была подписана Конвенция о разрешении инвестиционных споров. Цель Конвенции — создание специального международно-правового института по разрешению инвестиционных споров между государствами и частными лицами других государств.

Кроме того, важнейшим источником системы регулирования иностранных

инвестиций являются международные договоры и соглашения. Количество двусторонних инвестиционных договоров (ДИД) и договоров об избежании двойного налогообложения (ДИДН) достигло в 2004 г. соответственно 2392 и 2559, причем большинство таких договоров развивающиеся страны заключали между собой. Ими охвачено около 90% мировых ПИИ.

Страны продолжают вводить в действие новое законодательство и нормы регулирования, чтобы сделать свой инвестиционный климат более привлекательным для инвесторов. Из 271 изменения, внесенного в режим ПИИ в 2004 г., в 235 случаях речь шла об открытии новых областей для ПИИ и о новых мерах стимулирования. Кроме того, свыше 20 стран в своем стремлении привлечь больше ПИИ снизили ставки налогообложения доходов компаний.

На региональном и глобальном уровнях были заключены новые международные инвестиционные соглашения, которые могут способствовать повышению открытости экономики стран перед ПИИ. Различные международные соглашения, как правило, становятся более сложными и комплексными по содержанию, и в них все чаще вносятся такие связанные с инвестициями положения, которые касаются не затрагивавшихся ранее вопросов. Одновременно с увеличением числа международных инвестиционных соглашений учащаются и споры между инвесторами и государствами. Так, в некоторых странах Латинской Америки и Африки произошли несколько политических изменений по ужесточению режима регулирования иностранных инвестиций вплоть до национализации в сфере природных ресурсов.

Развивающиеся страны и страны с переходной экономикой, уступая индустриально развитым государствам по уровню экономического развития, социально-экономической стабильности и другим параметрам, стремятся привлечь иностранные инвестиции путем создания льготного режима хозяйствования для иностранных инвесторов. Зачастую попытки полнее реализовать преимущества использования международных инвестиций и в то же время защитить национальные интересы осуществляются на практике путем использования мер промышленной политики, связанных со стимулированием межфирменной кооперации между отечественными и иностранными инвесторами, поощрением экспортной деятельности предприятий с иностранным участием и т.д. Однако в условиях тенденции к либерализации международного инвестирования и усиления роли международного регулирования инвестиционной сферы такие меры могут ограничиваться посредством международных инвестиционных соглашений. Так, в соглашении «О торговых аспектах инвестиционных мер» (ТКТМ8), подписанном странами — членами ВТО, содержится прямой запрет на использование мер государственной промышленной политики по отношению к иностранным инвесторам.

Либеральная политика правительств в области привлечения иностранных инвестиций, возможность участия в приватизации государственного сектора экономики, выхода на рынки интеграционных объединений стали важным фактором, способствующим повышению инвестиционной привлекательности многих стран.

Создание благоприятного инвестиционного климата часто связано с функционированием свободных экономических зон, с их системой льгот для иностранных инвесторов. Так, в Китае на протяжении двух десятилетий предприятиям с иностранными инвестициями предоставлялся более благоприятный режим хозяйствования, чем внутренним инвесторам, а многочисленные свободные экономические зоны отличались широчайшей открытостью для национального и иностранного промышленного и банковского капиталов. Китай стабильно находится в числе лидеров — ведущих импортеров прямых иностранных инвестиций.

Наращивание притока иностранных инвестиций в восточноевропейских странах также связано с политикой установления существенных налоговых льгот для иностранных инвесторов, а также с широкомасштабными программами приватизации государственной собственности.

Глобализация мирового хозяйства и ускорение темпов его научно-технического развития обуславливают существенные изменения международного рынка инвестиций, связанные прежде всего со сдвигами в его структуре. Если еще в 1970-е годы доминирующей формой международного инвестирования были прямые инвестиции, то в последующий период наблюдается опережающее развитие портфельных инвестиций, что не в последнюю очередь связано с более высокой их ликвидностью (т.е. способностью быстро превратить ценные бумаги в наличную валюту) по сравнению с прямыми.

**Вывоз капиталов в форме портфельных инвестиций обосновывается четырьмя факторами:**

- уровнем доходности иностранных ценных бумаг;
- степенью риска по отдельным видам вложений;
- уровнем ликвидности ценных бумаг;
- стремлением диверсифицировать инвестиционный портфель за счет иностранных ценных бумаг.

Различные сочетания действия этих главных факторов приводят к тому, что портфельные инвестиции, их объемы и динамика особенно сильно зависят от колебаний политической и экономической конъюнктуры как в странах происхождения, так и в принимающих инвестиции государствах.

Финансовые кризисы последнего десятилетия показали особую уязвимость этой формы вывоза капиталов в условиях ускорения глобализации экономики.

Помимо традиционной мотивации вывоза капиталов, связанной с получением более высокой прибыли, в последнее время растет влияние некоторых новых обстоятельств. К ним, в частности, относят неблагоприятную социально-политическую ситуацию в стране, резкое ухудшение в ней финансовой конъюнктуры и др. Перемещение капиталов в этих случаях приобретает характер неконтролируемого оттока, или бегства.

Бегство капиталов, свойственное в значительных масштабах и для России, может носить характер нарушения валютного законодательства при вывозе средств без соответствующего разрешения. К тому же вывезенные средства нередко имеют криминальное происхождение или даже при вполне законном их происхождении владельцы стремятся уйти от налогов через каналы нелегального вывоза капитала.

Последствия движения международных инвестиций неоднозначны. Главная выгода от зарубежных инвестиций для принимающей страны состоит в получении в свое распоряжение дополнительных ресурсов, включая капитал, технологии и управленческий опыт. Зарубежные инвестиции стимулируют развитие национальной экономики, увеличивают объемы производимого продукта и дохода, ускоряют экономический рост и развитие. В то же время теряется контроль над отдельными секторами национальной экономики. Резкий отток из страны спекулятивного капитала способен дестабилизировать курс национальной валюты. Поэтому считается вполне оправданным применение мер контроля над его краткосрочными потоками.

Для стран, вывозящих капитал, его экспорт расширяет рынки сбыта для своих товаров, но ухудшает платежный баланс, а также ведет к снижению нормы прибыли в этой стране и соответственно — инвестиционных доходов страны — экспортера капитала. Одновременно наблюдающийся из-за оттока избыточного капитала рост производительности оставшегося в стране капитала может не компенсировать перенос производства за рубеж в результате этого оттока.

В соответствии с национальными интересами для страны могут быть важнее внутренние инвестиции, обеспечивающие ее социально-экономическое развитие, и в этих условиях экспорт капитала может рассматриваться как его неправильное использование (при условии, что вывезенный капитал может быть применен внутри страны, не являясь избыточным).

### **Выводы**

Миграция капиталов подразделяется на ряд форм в зависимости от признака,



положенного в основу классификации. Сначала прямые, а теперь портфельные инвестиции превратились в доминирующую форму международных инвестиций. Международный рынок портфельных инвестиций значительно больше по объему международного рынка прямых инвестиций, но существенно меньше совокупного внутреннего рынка портфельных инвестиций развитых стран.

Распределение зарубежных инвестиций по странам и отраслям промышленности во многом определяется соотношением между отдельными частями мирового хозяйства. Развитые страны одновременно являются крупнейшими импортерами и экспортерами капиталов. Ведущую роль в вывозе капиталов играют ТНК.

Меняющаяся обстановка в мировом хозяйстве внесла коррективы в международную инвестиционную деятельность. В 1990-х годах начинает изменяться географическое распределение прямых иностранных инвестиций. Это проявилось тенденции к уменьшению доли развитых стран в общем объеме иностранных инвестиций, в увеличении доли развивающихся стран и в образовании новой сферы приложения капитала в странах с переходной экономикой.

Углубление международного разделения труда, глобализация хозяйственной деятельности изменили и отраслевую структуру прямых инвестиций за рубежом. Ведущей сферой приложения капитала стала сфера услуг, тогда как в 1970—1980-е гг. прямые инвестиции направлялись в обрабатывающую промышленность иностранных государств.

Неконтролируемые переливы капиталов вызывают нарушения равновесия платежных балансов стран и ведут к существенным колебаниям валютных курсов.