**Содержание**

Введение

1. Общая характеристика рынка международных инвестиций

1.1 Сущность международных инвестиций

1.2 Организация деятельности рынка международных инвестиций

2. Анализ рынка международных инвестиций в России и США

2.1 Динамика и структура рынка международных инвестиций России

2.2 Динамика и структура рынка международных инвестиций США

2.3. Структура участников рынка международных инвестиций России

**2.4 Структура участников рынка** международных инвестиций США

2.5 Сравнение рынков международных инвестиций России и США

Заключение

Список использованных источников

Приложения

**Введение**

Международные инвестиции играют важнейшую роль в поддержании и наращивании экономического потенциала страны. Это, в свою очередь, благоприятно сказывается на деятельности предприятий, ведет к увеличению валового национального продукта, повышает активность страны на внешнем рынке.

Международные инвестиции предоставляются в форме финансового или иного участия в уставном капитале совместных предприятий, а также в форме прямых вложений (в денежной форме) международных организаций и финансовых институтов, государств, предприятий и организаций различных форм собственности и частных лиц

Международные инвестиции регулируются теми же методами, что и частные, но инструменты могут носить специфический характер. При привлечении и регулировании иностранных инвестиций используются гарантии правительства, налоговые инструменты – льготы, временные освобождения от налогов, преференции, институциональные инструменты – например, создание консультативных советов, лицензирование, ограничение или полное закрытие доступа в отдельные сферы деятельности

Широкое развитие международных инвестиций связано с тем, что они дают возможность получить более высокое качество инвестиционного портфеля — большую доходность и меньший риск по сравнению с чисто национальными инвестициями. Ценные бумаги каждого национального рынка имеют тенденцию одновременного роста или падения их курсов, поскольку на них одинаково влияют национальные экономические и политические условия — объем и динамика денежной массы, изменение процентных ставок, дефицит бюджета, денежная и налоговая политика государства и др. При этом возможны ситуации, когда при падении цен одного класса ценных бумаг (например, акций) вследствие тех или иных причин государство принимает меры, способствующие перетоку капитала в другой сегмент (например, в государственные облигации), с целью предотвращения его оттока с национального рынка, приводящего к тому же к падению курса национальной валюты. Таким образом, при чисто национальном портфеле инвестиций есть возможность сохранить или даже повысить его качество (увеличить доходность и уменьшить риск) путем соответствующей реструктуризации. Тем не менее доходность национального портфеля не может быть выше доходности наиболее доходных сегментов национального рынка, которая в конечном счете определяется состоянием национальной экономики. В то же время национальные рынки разных стран имеют относительную независимость, и вложение в ценные бумаги стран с развивающейся экономикой может дать более высокую доходность. Дополнительная доходность международных инвестиций связана с возможным ростом курсов валют инвестиций по отношению к валюте инвестора.

Помимо возможности получения более высокой доходности международные инвестиции могут обеспечить и меньший риск их портфеля. Это также связано с тем, что экономика различных стран развивается неравномерно, и если некоторые национальные рынки акций будут падать, то другие могут расти. Конечно, с ростом международных связей и интернационализацией мировой экономики степень зависимости национальных рынков друг от друга увеличивается, что может приводить к их общему падению в той или иной степени. Тем не менее относительная независимость экономик различных стран приводит к относительной независимости их фондовых рынков, что подтверждается практикой. Особенностью портфеля международных инвестиций является, как уже указывалось, валютный риск. В достаточно хорошо диверсифицированном по странам (валютам) портфеле этот риск, как показывает практика, значительно меньше рисков национальных рынков, поскольку падение одних валют означает усиление других. Падение же валюты инвестора означает рост курсов иностранных валют и, таким образом, повышение доходности портфеля международных инвестиций. Кроме того, валютный риск может быть существенно уменьшен за счет использования рассмотренных выше специальных методов защиты от его неблагоприятного изменения — методов хеджирования. Следует также учитывать, что международный инвестор, согласный на риск ради высокой доходности, может получить ее не только от быстро растущих национальных экономик и (или) отдельных иностранных компаний, но и от роста курса иностранных валют.

Таким образом, использование кредитными организациями международных инвестиций не только способствует финансовой устойчивости и прибыльности бизнеса, но и повышает престиж и имидж банка в глазах потенциальных клиентов.

Для решения проблемы привлечения инвестиций в экономику страны необходима серьезная государственная инвестиционная политика, представляющая собой комплекс народнохозяйственных подходов и решений, определяющих объем, структуру и направления использования инвестиций в сферах и отраслях экономики.

Главной задачей государственной инвестиционной политики является формирование благоприятной среды, способствующей привлечению и повышению эффективности использования инвестиционных ресурсов в развитии экономики и социальной среды.

Государство реализует функцию по формированию в стране благоприятной инвестиционной среды через активный метод, связанный с повышением эффективности инвестиционной деятельности, через инструменты активного метода, которые обобщенно можно представить в следующем виде: создание благоприятных условий для деятельности частных предпринимателей; прямое участие государства в эффективных и значимых для страны проектах; внедрение принятых в международной практике критериев оценки финансовой эффективности инвестиций, таких как текущая приведенная стоимость, внутренняя норма рентабельности, срок окупаемости; стимулирование инвестиционной активности частного сектора экономики посредством налоговых льгот. Иностранным инвесторам могут быть предоставлены таможенно-тарифные и налоговые льготы, если вложения капитала превышают сумму 100 млн.долларов США или осуществляются в приоритетных отраслях, производствах, видах деятельности и депрессивных регионах.

Государственное регулирование иностранных инвестиций в России ведется не только на федеральном уровне, но и органами власти субъектов Федерации, а также органами местного самоуправления.

Органы власти субъектов Федерации осуществляют правовое регулирование иностранного инвестирования на своей территории. В настоящее время примерно в 50 российский регионах действуют специальные законы об иностранных капиталовложениях, в остальных они регулируются общими инвестиционными законами, принятыми практически повсеместно.

Однако пока еще не все принятые в регионах законы об иностранных инвестициях приведены в полное соответствие с федеральным законодательством. Имеется разнобой в законах и между самими регионами. В некоторых из них пытаются зарегулировать деятельность иностранных инвесторов наделив местные органы власти избыточными бюрократическими прерогативами и осуществляя излишний административный контроль.

Вопрос об оптимальном распределении полномочий в области регулирования иностранных инвестиций между федеральными и региональными органами управления, отвечающем как интересам страны в целом, так и отдельных территорий, сохраняет актуальность. Важно избегать крайностей, перекоса как в одну, так и в другую сторону. Очевидно, что регионы и территории должны располагать достаточными полномочиями в данной сфере.

Неурегулированность межнациональных, межбюджетных отношений, нестабильность социально-политической ситуации в России, наличие острых социальных проблем, проявляющихся в повышении уровня политической активности населения, забастовочном движении, резко ухудшают климат в регионе и по своему влиянию на уровень инвестиционной активности могут перевесить все положительные экономические факторы.

Нужно принимать во внимание, что международные инвесторы – нерезиденты сталкиваются со специфическими трудностями. Причиной для беспокойства могут послужить политические события, изменения в налоговой политике, институциональные ограничения на нерезидентов и обмен валюты, ухудшение делового климата страны.

Отдельно стоит отметить влияние риска обмена валюты. Доходность средств инвестора зависит не только от доходности ценных бумаг в местной валюты, но так же и от обменного курса.

В последнее время в мире много говорят о наступившем финансовом кризисе. Он стал причиной нестабильности национальных валют и в частности российского рубля. Кризис во многом разрушил сложившийся рынок международных инвестиций и для его восстановления нужно не только время, но и знание структуры международных инвестиций и особенностей участников данного рынка.

В России, как и в других странах, пораженных финансовым кризисом 1997 – 1998 гг., именно прямые иностранные капиталовложения показали наибольшую устойчивость в период потрясений. В то время как портфельные инвесторы и кредиторы несли многомиллиардные убытки вследствие колебаний конъюнктуры, падения фондовых индексов, девальваций валют и дефолтов, прямые инвесторы, особенно вложившие свой капитал в реальный сектор экономики, продолжали получать прибыль.

Последние 5 лет мир переживал бум зарубежного инвестирования. Совокупный объем прямых иностранных капиталовложений достиг в 2007 г. 1,1 трлн долл. (рост по сравнению с предыдущим годом на 26%), а их накопленный объем приблизился к 6 трлн. долл.

Россия же по данному показателю занимает более чем скромные позиции (42-е место в мире), уступая, например, Китаю в 18,5 раза, Польше – в 1,8 раза, Венгрии – на 15% [23]. Объем иностранных инвестиций в России соответствует примерно уровню Чехии, которую она многократно превосходит по величине территории, численности населения, природным богатствам и научно-производственному потенциалу. Лишь среди государств СНГ Россия в этом плане лидирует, но это никак не меняет общей ситуации.

Удельный вес России в общем объеме прямых иностранных инвестиций в мире составил в 2007 г. лишь 0,4%, что не соответствует ни ее потребностям, ни реальным возможностям [25].

Иностранные инвесторы рассматривают приобретение российских ценных бумаг все еще как довольно рискованное мероприятие. Вследствие наступившего кризиса по различным оценкам нерезиденты изъяли с российского рынка за последний квартал 3.5 – 4 млрд. долл. США. [25] А ведь иностранные инвестиции очень важны в экономике России.

Серьезным тормозом на пути притока иностранных вложений в российскую экономику помимо недостатков в законодательстве являются административные барьеры и высокие риски. По оценкам экспертов, полное прохождение процедуры регистрации, согласования и экспертизы проекта на федеральном и региональном уровнях из-за ее предельной усложненности, запутанности и забюрократизированности занимает у иностранного инвестора не менее 9 мес., при этом требуется собрать 50-90 разрешительных документов, а также получить резолюции в 50 инстанциях.

Обязательным условием роста инвестиций в российскую экономику является наличие благоприятного инвестиционного климата. Постепенный выход российской экономики из кризиса будет способствовать росту накоплений во всех сферах народного хозяйства. Государственное регулирование с целью увеличения общего объема инвестиций в стране обусловливает некоторое увеличение в них доли централизованных затрат.

Именно поэтому тема данной курсовой работы особенно актуальна.

**1. Общая характеристика рынка международных инвестиций**

**1.1 Сущность международных инвестиций**

Международные инвестиции — широкое и емкое понятие, охватывающее процесс движения и соединения материальных и финансовых ресурсов с целью роста и развития экономики. Международные инвестиции — это форма движения международного финансового капитала. Свободные международные капиталы устремляются в первую очередь в те отрасли и регионы мира, где их соединение сулит наивысшую отдачу.

Существует множество толкований термина «инвестиции». Так, например, Дж. Кейнс определяет инвестиции как сбережения.[7, c.35] Рассматривая проблему инвестиций, У. Шарп отмечает, что инвестиции — это «отказ от определенной ценности в настоящий момент за (возможно, неопределенную) ценность в будущем».[5, c.136] Дж. Гитман и М. Джонк определяют инвестиции как «способ помещения капитала, который должен обеспечить сохранение или возрастание стоимости капитала и (или) принести положительную величину дохода».[5, c. 135] К. Дикенсон использует термин «международные инвестиции» «для обозначения инвестиций в ценные бумаги, которые котируются на внутреннем фондовом рынке одной страны инвесторами, находящимися в другой стране».[5, c. 132] При этом он отмечает, что «торговля иностранными ценными бумагами может происходить либо в одной стране между двумя участниками, либо в международном масштабе между местным участником и иностранным участником».

Таким образом, под международными инвестициями обычно понимаются вложения свободных в данный момент средств, оставшихся после удовлетворения необходимых потребностей участников инвестиционного процесса, в иностранные ценные бумаги или другие имущественные ценности с целью получения дохода в будущем.

Основные участники инвестиционного процесса — это государство в лице разных органов исполнительной власти, корпорации и частные лица. На разных уровнях необходимые потребности различны: на уровне государства в целом — это капиталовложения в общественно значимые сооружения (школы, больницы, мосты, очистные сооружения и т. д.) и финансирование дефицита бюджета (финансирование текущих расходов на поддержание границ, оборону государства, здравоохранение, образование, культуру и т. п.); на уровне корпораций — это капитальное строительство, приобретение зданий и сооружений, разработка новых технологий, материально-техническое, сырьевое и энергетическое обеспечение, выплаты работникам и т. д.; на уровне индивида — покупка товаров и услуг для обеспечения необходимого уровня жизни.

Для удовлетворения своих потребностей государства и корпорации часто выпускают краткосрочные и долгосрочные ценные бумаги (облигации, акции, векселя и т. п.). Частные лица для удовлетворения своих потребностей пользуются потребительскими кредитами. Как известно, государства и корпорации чаще потребляют инвестиции, чем поставляют их, а частные лица чаще поставляют, чем потребляют инвестиции.

Одной из характерных тенденций, которые определяет развитие рынка международных инвестиций в современных условиях, есть проведения национальными правительствами и международными организациями политики либерализации международного инвестиционного пространства, разработка универсальных норм инвестиционного сотрудничества.

Вообще **финансовые инвестиции** — это вложение имеющихся на сегодня ресурсов с целью их увеличения или сохранение в будущем.

В основе международного движения капитала лежит его международная низменность, обусловленная разной степенью обеспеченности стран материальными средствами, денежными и финансовыми ресурсами, разными историческими традициями, опытом производства, уровнем развития товарного производства и рыночных механизмов.

В широком значении международные инвестиции — это инвестиции, реализация которых предусматривает взаимодействие участников, которые принадлежат к разным государствам мира.

Международное движение капитала классифицируют за признаками:

* источника происхождения капитала;
* характера использования капитала;
* срока вложения капитала;
* целевой ориентации капитала.

Участники инвестиционного процесса могут оказаться как на стороне потребления, так и на стороне предложения инвестиций. Величина инвестиций определяется в зависимости от предпочтений участников инвестиционного процесса^ Таким образом, участники инвестиционного процесса отказываются от потребления сегодня, чтобы направить эти средства на обеспечение потребления в будущем.

В экономическом смысле международные инвестиции представляют собой куплю-продажу товаров особого свойства — международных инвестиционных товаров. Особенности международных инвестиционных товаров заключаются в той роли и месте, которые они занимают в структуре товарных рынков. Международные инвестиционные товары приносят доход, который можно использовать в будущем для удовлетворения любых потребностей либо отложить их удовлетворение еще на некоторый срок.

Международный инвестиционный товар характеризуется массовым характером, ликвидностью, свободным обращением. Международные инвестиционные товары относятся к группе так называемых биржевых товаров.8 Эта группа товаров отвечает потребностям инвестора — свободному переливу капиталов от одного вида товаров к другому, быстрому высвобождению денежных ресурсов. Следовательно, эти товары должны быть ликвидными, то есть обмениваться на деньги. На такие товары должен сохраняться устойчивый повышенный спрос. Для инвестора, как уже было сказано выше, инвестиционный процесс только тогда имеет смысл, когда он приносит доход.

**1.2 Организация деятельности рынка международных инвестиций**

При осуществлении международных инвестиций любому потенциальному инвестору и прежде всего коммерческому банку необходимо учитывать следующие особенности: психологические барьеры; информационные трудности; юридические сложности; дополнительные издержки; риски международных инвестиций; преимущества международных инвестиций.

Психологические барьеры, связанные с международными инвестициями, обусловлены чаще всего слабым знанием экономики, политики и культуры других стран, а также иностранных языков, методов торговли на финансовых рынках, порядка отчетности и др. Российские институциональные инвесторы (крупнейшие банки, инвестиционные компании и фонды) осуществляют свои международные инвестиции преимущественно через брокеров соответствующих национальных рынков. Например, для работы на американском фондовом рынке российскому банку достаточно представить брокерской компании информацию о размере планируемых инвестиций, сведения о регистрации юридического лица, копии учредительных документов и финансовую отчетность за последний год.

Получение информации об иностранных рынках и эмитентах с той же степенью подробности, которая возможна для инвестора об участниках его национального рынка, может быть связано с определенными затруднениями. В настоящее время, однако, многие иностранные брокеры обеспечивают постоянно обновляемые данные финансового анализа по большей части иностранных акций, торгуемых на международных рынках. Американские, японские и европейские брокеры обеспечивают также информацию по ожидаемым доходам компаний и дают советы инвесторам по компьютерным системам, работающим в реальном масштабе времени. Большая часть такой информации публикуется на национальном и английском языках. В компьютерных информационных системах содержатся также данные о мировых рыночных ценах. К ним относятся такие известные международные информационные системы, как Reuters, CQG, Bloomberg, которые обеспечивают новости и приводят цены по отдельным рынкам и ценным бумагам.

Кроме того, в различных странах могут существовать юридические сложности для иностранных инвесторов при размещении их капиталов и возвращении в свою страну полученных доходов, включая особенности налогообложения.

Обычно при международных инвестициях взимаются налоги на операции, прирост капитала, доход на капитал (дивиденды по акциям и проценты по облигациям).

Налог на операции может быть пропорционален объему сделки. Например, в Швейцарии существует федеральный сбор на операции с ценными бумагами в размере 0,09% их объема. В странах, где брокеры берут комиссионные, такой налог может быть пропорционален размеру комиссионных. В некоторых странах существует фиксированный налог на сделку. Обычно размер налога на операции по сравнению с другими налогами невелик.

Прирост капитала, определяемый как разница между ценой продажи ценной бумаги и ценой ее покупки, облагается налогом, как правило, в стране инвестора независимо от того, где были инвестиции, то есть внутренние и международные инвестиции в этом плане облагаются налогом одинаковым образом.

Доход на иностранные инвестиции выплачивается юридическим лицом одной страны резиденту другой страны. Это часто создает конфликт национальных юрисдикций, поскольку обе страны могут пожелать обложить этот доход налогом, что приведет к двойному налогообложению. Для устранения двойного налогообложения заключаются международные договоры, согласно которым инвестор получает в стране инвестиций доход за вычетом удержанного налога, а также налоговый кредит. В стране инвестора налогом облагается общий размер иностранных доходов, но размер этого налога уменьшается на размер налогового кредита, то есть на величину налога, удержанного в стране инвестиций. Для доходов от облигаций удержанный налог в большинстве стран, а также на еврорынке отсутствует, но на международных рынках акций он существует.

Международные инвестиции обычно связаны с дополнительными издержками, включающими:

— более высокие комиссионные посредникам на иностранных рынках;

— более высокую плату за оформление сделок;

— более высокую плату управляющим портфелями международных инвестиций.

Комиссионные могут браться дилерами фондовых бирж в различной форме: в договорном размере, фиксированно по установленной шкале или в виде разницы цен покупки и продажи (спрэда bid-ask). В США комиссионные при сделках с акциями низки, обычно 0,18% для крупных сделок, в других странах они выше и могут составлять от 0,3 до 1%. Для сделок с облигациями средний размер комиссионных определить затруднительно, поскольку он определяется обычно в виде разницы цен покупки и продажи, зависящей от объема сделок по конкретным облигациям. В целом размер комиссионных при сделках с облигациями на всех рынках невелик.

Плата за оформление сделок при международных инвестициях выше, что связано с многовалютной системой учета и отчетности и возможной сложностью структуры расчетной системы. В некоторых странах существуют недорогие и эффективные централизованные расчетные системы с единой клиринговой палатой. В частности, расчеты по сделкам с еврооблигациями осуществляют две депозитарно-клиринговые системы: Euroclear и Cedel. Euroclear начал свою деятельность в 1968 году как дочерняя компания Morgan Guaranty Trust Company в Брюсселе. Компания Cedel основана в 1970 году 71 банком из 25 стран мира и имеет штаб-квартиру в Люксембурге. В целом издержки, связанные с оформлением сделок при международных инвестициях, могут составлять более 0,1% стоимости активов.

Плата за управление портфелем международных инвестиций обычно больше на величину от 0,1 до 0,3% стоимости активов, чем за управление национальным портфелем, что обусловлено следующими причинами:

* подпиской на международные базы данных;
* исследованиями международного рынка;
* различием учетных систем в разных странах;
* стоимостью коммуникаций (международный телефон, компьютерные сети, поездки за границу).

Риски, связанные с международными инвестициями, включают, во-первых, риски национальных рынков, общие для всех инвесторов — резидентов и нерезидентов. Во-вторых, при международных инвестициях существуют дополнительные риски для нерезидентов, связанные с возможным введением ограничений на их деятельность и на вывоз капитала и дохода. В-третьих, особенностью любых международных инвестиций является риск падения курсов иностранных валют, что приводит к уменьшению доходности инвестиций в пересчете на валюту инвестора.

**2. Анализ рынка международных инвестиций в России и США**

**2.1 Динамика и структура рынка международных инвестиций России**

Основная масса иностранных фондов пришла на российский рынок в 1995-м – начале 1997 г. Новая волна их прихода на этот рынок началась с 2002 г. – после преодоления последствий дефолта 1998 г. и по мере повышения кредитных рейтингов России. По данным информационного портала Emerging Portfolio.com, на начало 2007 г. стоимость вложений иностранных портфельных инвестиционных фондов в Россию составляла около 23 млрд. дол.[13, с. 35], а по сведениям российской компании «Тройка Диалог» – порядка 35 млрд. дол. Правда, к июню 2007 г. объем соответствующих зарубежных инвестиций уменьшился, по данным указанной компании, до уровня менее 30 млрд. дол.[2, С. 61 (рис. 4), 65 (табл. 1)]. Это было связано, главным образом, с возникшими проблемами на мировых финансовых рынках, резким ростом волатильности этих рынков, что, естественно, ограничивало возможности нерезидентов вкладываться в российские ценные бумаги.

Главным ***объектом*** иностранных операций на российском фондовом рынке являются ***акции.*** Однако практически покупки нерезидентами акций российских компаний производятся на биржах не только самой России, но и во многих случаях ведущих стран Запада. Выход российских компаний за рубеж осуществляется посредством выпуска так называемых *депозитарных расписок.* Депозитарная расписка (depositary receipt) – это производная ценная бумага, выпускаемая на акции (редко облигации) иностранных эмитентов и удостоверяющая право ее владельца на получение соответствующего количества базовых ценных бумаг (акций) иностранного эмитента или всех прав по этим бумагам. [5, c.118]. В стране эмитента акции приобретаются и депонируются в специальном банке-кастодиане (custodian bank), а в другой стране на эти акции специальным депозитарным банком (depositary bank) выпускаются новые ценные бумаги – депозитарные расписки.

Использование такого финансового инструмента, как депозитарная расписка, было связано с тем, что оно позволяло эмитентам обойти запреты и ограничения на вывоз акций за рубеж в собственной стране и на свободное обращение иностранных ценных бумаг в других странах. Выпуск депозитарных расписок представлял собой удобный способ вывести свои ценные бумаги на рынки развитых государств и привлечь дополнительные иностранные инвестиции.

Депозитарные расписки на акции российских эмитентов выпускаются в двух видах. Одним из них являются американские депозитарные расписки, АДР (American depositary receipts, ADR), которые выпускаются в США и свободно обращаются на американском вторичном рынке ценных бумаг (на фондовых биржах, в системе NASDAQ или на внебиржевом рынке), а также и на биржах других стран. Второй вид – глобальные депозитарные расписки, ГДР (Global depositary receipt, GDR), изначально предназначенные для организации обращения иностранных ценных бумаг не только на американском, но и на других рынках, преимущественно на Лондонской фондовой бирже.

Российские компании приступили к эмиссии депозитарных расписок в конце 1995 г. В связи с финансовым кризисом 1998 г. осуществление эмиссии российских депозитарных расписок было приостановлено, однако после выхода из кризиса оно возобновилось. По состоянию на начало 2006 г. эмитентами АДР были порядка 100 российских компаний. Таким образом, выпуск депозитарных расписок отечественными эмитентами привел к образованию крупного внешнего (международного) сегмента рынка российских акций.

Таблица 1 – Соотношение объемов торговли российскими акциями на российских и зарубежных биржах [4, c. 12]

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Год | Доля российских бирж, % | Доля зарубежных бирж, % |
| 1998 | 16,4 | 83,6 |
| 1999 | 27,9 | 72,1 |
| 2000 | 46,1 | 53,9 |
| 2001 | 55,4 | 44,6 |
| 2002 | 47,7 | 52,3 |
| 2003 | 45,4 | 54,6 |
| 2004 | 25,1 | 74,9 |
| 2005 | 47,1 | 52,9 |
| 2006 | 65,2 | 34,8 |
| 2007 (январь-февраль) | 66,2 | 33,8 |

Как показано в таблице 1, в конце 1990-х годов объемы зарубежной торговли акциями в форме российских депозитарных расписок намного превышали масштабы торговли российскими акциями на внутреннем рынке (локальными акциями). Но в 2001 – 2002 гг. сложился определенный паритет между внутренними и зарубежными площадками. Однако с конца 2003 г. вновь возобладала неблагоприятная для российского рынка тенденция перемещения торговли российскими акциями на зарубежные фондовые биржи. По итогам 2004 г., как и в 1999 г., на иностранные торговые площадки пришлось ¾ всего объема сделок с российскими акциями.

По мере роста экономики, развития российского бизнеса и увеличения степени его прозрачности, совершенствования корпоративного управления компаниями эмитенты стали все чаще прибегать к использованию механизмов так называемого *первичного размещения акций* (initial public offering, IPO; буквально: первичное публичное предложение). Правда, термин IPO в России зачастую используют расширительно, называя им и дополнительные крупномасштабные эмиссии акций, которые до этого уже находились в биржевом обороте. Использование практики публичного размещения акций служит компаниям-эмитентам источником долгосрочного финансирования для развития бизнеса, содействует повышению уровня капитализации, улучшению имиджа, обеспечивает получение листинга на биржах. С помощью этой процедуры можно получить справедливую рыночную оценку своего бизнеса, подтвердить и зафиксировать капитализацию компании. В плане макроэкономики IPO, стимулируя сбережения населения, содействуют снижению инфляции. Однако размеры первичных размещений акций российских компаний внутри страны были до поры до времени намного меньше масштабов соответствующих эмиссий за границей.

Многие российские компании стремились выходить на фондовые рынки развитых стран и именно там изыскивать источники финансирования своего бизнеса. Поэтому они предпочитали использовать для первичного размещения акций западные биржи – главным образом Нью-Йоркскую (New York Stock Exchange, NYSE) и Лондонскую (London Stock Exchange, LSE). Российские эмитенты усматривали в этом возможность более выгодной продажи акций, обеспечения доступа к крупному капиталу, получения признания в мировом финансовом сообществе. С другой стороны, и большинство иностранных инвесторов считали для себя более приемлемым инвестировать средства в активы российских компаний за пределами России. Они объясняли это тем, что на российском рынке преимущественно используются дорогие и нестандартные расчетно-клиринговые механизмы и отсутствует надежная система учета прав собственников на ценные бумаги.

С 1996 г. по 2005 г. за рубежом было произведено 17 IPO российских компаний (в широком смысле слова) совокупным объемом 5,7 млрд. дол. (для справки: на российских биржах за указанный период – 9 IPO на общую сумму 650 млн дол., т. е. в 9 раз меньше) [20, с.112; Коммерсант. – 13.10.2005., С. 20.]. В последующем объем зарубежных эмиссий продолжал нарастать (в млрд. дол.): в 1995 г. – 4,3, в 1996 г. – 12,2 и в первом полугодии 2007 г. – 10,9 [9, с.24;]. При этом на российские IPO пришлось около 30% всех размещений за первую половину 2007 г. на Лондонской бирже, и это вывело российские компании в лидеры по объему размещений в Европе [Коммерсант. – 12.07.2007, С.11].

В контексте рассматриваемой проблемы уместно отметить, что, согласно данным ФСФР, доля находившихся в свободном обращении акций российских компаний (free float) составляла в середине 2000-х годов лишь от 5 до 25% их акционерного капитала[24] (в начале 2007 г. – 5,5 трлн руб., или 21% капитализации рынка [2, c.65]). Одной из главных причин этого является как раз стремление эмитентов переводить торговлю акциями на иностранные торговые площадки. Другая причина – это опасения мажоритарных акционеров утратить контроль над компаниями в результате недружественных поглощений, механизмы которых законодательством отрегулированы не вполне четко.

Привлекательным для иностранных инвесторов инструментом на фондовом рынке России являются ***корпоративные и региональные облигации.*** Приобретение этими инвесторами частных рублевых обязательств сдерживалось в силу ряда обстоятельств. Наиболее значимыми из них являлись: невозможность оценить достоверно степень рисков вложений в подобные обязательства, а также уровень их будущей доходности, что связано с отсутствием в финансовой системе России достаточно надежных процентных ориентиров; трудность использования инфраструктуры сложившегося ранее рынка акций для вторичного обращения облигаций, прежде всего из-за различий мотивов двух групп инвесторов – действующих, с одной стороны, на рынке акций (ориентированность на сверхдоходы при высокой степени риска) и, с другой – на рынке долговых финансовых инструментов (целью являются устойчивые, пусть и менее высокие, доходы); отсутствие у многих эмитентов авторитетных международных кредитных рейтингов.

До кризиса 1998 г. кредитные рейтинги имели не более 10 российских эмитентов. Однако преодоление последствий кризиса, формирование в России устойчивой экономической ситуации, резкое ускорение экономического роста, осуществление ряда институциональных и структурных реформ – все это привело к значительному укреплению финансового состояния ряда крупных российских банков и предприятий и, тем самым, позволило международным рейтинговым агентствам присвоить им достаточно высокие рейтинги, в том числе и инвестиционного класса (Сбербанк России, Внешторгбанк, Банк Москвы, «Газпром», «Роснефть» и др.). Это обстоятельство создает благоприятные условия для приобретения долговых обязательств таких компаний иностранными инвесторами.

Значительных размеров достиг международный сегмент рынка российских долговых бумаг, представленный ***корпоративными еврооблигациями*** (eurobonds). Они являются альтернативным, по отношению к эмиссии внутренних облигаций и банковскому кредитованию, источником финансирования для предприятий. Большинство российских эмитентов еврооблигаций, выпущенных в 1997 – 1999 гг. и подлежавших погашению в 1999 – 2000 гг., смогли, несмотря на последствия кризиса 1998 г., вовремя погасить свои обязательства.

Рост потребности негосударственного сектора в заемных средствах, с одной стороны, и расширение возможностей для привлечения таких средств, в частности, вследствие получения международных кредитных рейтингов – с другой, привели к резкому росту активности российского бизнеса на рынке еврооблигаций.

Полный перечень находящихся в обращении выпусков еврооблигаций публикуется в информационно-аналитических бюллетенях, издаваемых информационным агентством «Cbonds». По его данным, по состоянию на 1 января 2007 г. объем рынка корпоративных еврооблигаций составил 85,53 млрд. дол. (из них около 50% были выпущены кредитными организациями) и муниципальных еврооблигаций – на уровне 1 млрд. дол. При этом из совокупного объема рынка российских еврооблигаций, эквивалентного на указанную дату 122,65 млрд. дол., на суверенные еврооблигации (включая облигации внутреннего государственного валютного займа – ОВГВЗ и облигации государственного валютного займа 1999 г. – ОГВЗ) приходилось 29,4%, корпоративные (вместе с банковскими) – 69,7% и на муниципальные еврооблигации – 0,9% [13, с.15]*.*

Объем корпоративных еврооблигаций характеризуется в последние годы постоянным ростом: в 2005 г. на 62,5%, в 2006 г. – на 53,7% и в первом полугодии 2007 г. – на 35,7%. В марте – апреле 2006 г. объем корпоративных еврооблигаций впервые превысил объем суверенных. В итоге первого полугодия 2007 г. превышение составило уже более двух раз [13, с.16]. К началу 2007 г. по сравнению с уровнем 2002 г. рынок корпоративных еврооблигаций вырос в 30 с лишним раз.

Повышение спроса на российские еврооблигации при ограниченном их предложении вызывало в общем итоге тенденцию к росту котировок этих ценных бумаг и, соответственно, к снижению показателей их доходности. Так, по данным агентства «Cbonds», превышение доходности еврооблигаций России над доходностью эталонных облигаций американского казначейства, рассчитываемое компанией «JP Morgan» (ценовой индекс EMBI + RUS), сократилось в общем итоге приблизительно с 350 базисных пунктов (100 базисных пунктов = 1 процент) в июне 2004 г. до почти 90 пунктов к концу сентября 2005 г. Однако в последующий период в связи с ростом облигационных заимствований на мировых финансовых рынках динамика доходности российских еврооблигаций вновь стала характеризоваться умеренным повышением, которое особенно проявилось с октября 2007 г. В результате индекс EMBI + RUS возрос до 176 базисных пунктов на 25 января 2008 г. Средняя доходность российских корпоративных еврооблигаций, которая на протяжении 2005 г. оставалась на уровне чуть выше 7% годовых, в 2006 г. находилась в среднем на отметке приблизительно 8%[25]. Данные «Cbonds» об объеме рынка российских корпоративных еврооблигаций включают выпуски международных холдинговых компаний, которые проводят операции в России («ЕвразХолдинг» и др.). Поэтому реально небольшая часть указываемых сумм используется в экономике не России, а других стран, в первую очередь стран — участниц СНГ.

Торговля российскими еврооблигациями осуществляется главным образом за рубежом – в первую очередь в Лондоне, а также во Франкфурте-на-Майне и Люксембурге. С 2002 г. торги по российским еврооблигациям стали проводиться также на ММВБ.

По данным НАУФОР, соотношение объемов корпоративных заимствований с помощью долговых инструментов на внутреннем и внешнем рынках составило в первой половине 2007 г. 33,9 на 66,1%.

***Общий объем поступлений иностранных инвестиций в российскую экономику*** на протяжении 1995 – 2006 гг. по *данным Госкомстата/Росстата* указан в Приложении 1.

В публикациях этого ведомства сведения о вложениях нерезидентов в корпоративные ценные бумаги приведены в двух строках. Одной из них является позиция «прочие прямые инвестиции», т. е. прямые инвестиции, за исключением взносов в уставный капитал и кредитов, полученных от зарубежных совладельцев предприятий. С известной долей условности можно считать, что эта строка характеризует величину приобретения в течение года иностранными инвесторами через посредство фондового рынка акций российских предприятий, позволяющих контролировать свыше 10% акционерного капитала компаний. Другая строка – это «портфельные инвестиции», представляющие собой покупку акций и паев, составляющих менее 10% стоимости капитала предприятия, а также облигаций, векселей и других долговых ценных бумаг.

В приложении 1 произведена альтернативная группировка статей. Она состоит в том, что строка «акции и паи» объединяет как прямые («прочие прямые инвестиции»), так и портфельные инвестиции нерезидентов в эти финансовые инструменты. А сумма показателей данной строки и строки «долговые ценные бумаги» характеризует совокупный объем инвестиций в корпоративные ценные бумаги, осуществляемых при посредстве механизмов фондового рынка.

Данные Госкомстата/Росстата об иностранных инвестициях нуждаются, по меньшей мере, в двух оговорках.

Во-первых, они в основном представляют собой показатели стоимости приобретения иностранными инвесторами акций и долговых ценных бумаг на первичном рынке. Однако эти данные по большей части не фиксируют отличающиеся высокой волатильностью потоки краткосрочных средств нерезидентов, осуществляющих операции на вторичном рынке ценных бумаг.

Во-вторых, не все вложения капитала нерезидентами в объекты предпринимательской деятельности на территории России являются в полном смысле слова «иностранными». Это связано с тем, что соответствующие данные включают вложения зарубежных филиалов российских компаний, находящихся преимущественно в офшорных зонах, т. е. аффилированных структур российских корпораций или финансовых компаний. Операции иностранных инвесторов «российского происхождения» производятся в основном на первичном рынке – путем покупки новых эмиссий, конверсии одного вида ценных бумаг в другие, аннулирования эмиссий, участия в процессах слияний и поглощений, иначе говоря, используются для реструктуризации приватизированной собственности. Однако информация о подобных сделках поступает несистемно и, кроме того, не является полной и прозрачной.

Данные Росстата о зарубежных инвестициях в российскую экономику в определенной мере расходятся с *данными Центрального банка Российской Федерации,* которые содержатся в публикациях платежного баланса России. Так, если в первом случае (приложение 1) суммарный объем иностранных прямых инвестиций составил за период 1995 – 2006 гг. 72,8 млрд. дол., то во втором – величина чистого притока этих инвестиций в сектор частных нефинансовых предприятий, т. е. в реальную экономику, оказывается несколько большей: 82,2 млрд. дол.[10, С. 26, 27, 79, 97, 113, 129; 11, С. 16 – 17, 36, 57, 79, 100].

Что касается поступления портфельных инвестиций, то здесь расхождение между двумя названными величинами еще более значительно – та, которая получена с использованием данных платежного баланса, составляет 20,7 млрд. дол.[10, С. 26, 27, 80, 98, 114, 130; 11, С. 16 – 17, 37 – 38, 58 – 59, 80 – 81, 101 -102] и в три с лишним раза превышает соответствующий показатель Росстата, эквивалентный 6,5 млрд. дол. Эти расхождения можно объяснить тем, что данные платежного баланса учитывают постоянное превышение покупок нерезидентами ценных бумаг над продажами на вторичном рынке, а также реинвестирование доходов на их российские капиталовложения, а на него в показателях платежного баланса приходится весомая доля общей суммы зарубежных инвестиций в Россию. Кроме того, что касается портфельных инвестиций, то причину большого разрыва между данными Банка России и Росстата следует, по-видимому, видеть в том, что первые включают инвестиции нерезидентов в российские еврооблигации, которые, как можно судить, не находят отражения во вторых.

Масштабный рост фондового рынка в 2005 – 2007 гг. финансовые аналитики единодушно связывали главным образом с существенным усилением активности на нем иностранных инвесторов. Действительно, объем иностранных портфельных инвестиций, по данным Росстата (приложение 1), возрос в 2006 г., по сравнению с предыдущим годом, в 7,0 раза и с рекордным до той поры 1997 г. – в 4,7 раза. Показатель, принимаемый нами за величину вложений нерезидентов в российские корпоративные ценные бумаги в совокупности (альтернативная группировка), увеличился, соответственно, в 4,1 раза и 3,3 раза, в том числе в акции и паи – в 4,4 раза и 3,3 раза, в долговые ценные бумаги – в 2,4 раза и 2,7 раза. Доля этих вложений в общем объеме поступления иностранных инвестиций в Россию возросла с 1,9% в 2005 г. до 7,4% в 2006 г., хотя и оставалась вследствие более масштабного роста общего объема, ниже показателя 1997 г. (10,3%).

За первые три квартала 2007 г., по данным Росстата, приток иностранных инвестиций в Россию составил 87,9 млрд. дол. – в 2,5 раза больше, чем за тот же период 2006 г. При этом поступление прямых инвестиций возросло на 91,3% и портфельных – в 2,3 раза. По оценке Банка России, чистый приток иностранного капитала в сферу нефинансовых предприятий (прочие секторы) России по итогам всего 2007 г. достиг 122,9 млрд. дол., т. е. был в 2,2 раза больше, чем в 2006 г. В том числе приток прямых инвестиций составил 47,1 млрд. дол. и портфельных – около 0,8 млрд. долларов [22].

Рост присутствия иностранных инвесторов на фондовом рынке России в 2005 – 2007 гг. объясняется рядом событий, которые расценивались этими инвесторами как факторы ослабления политического риска и признаки определенного улучшения предпринимательского и инвестиционного климата в стране. К числу этих событий относится, в частности, то обстоятельство, что такие крупные компании, как «ЛУКОЙЛ», «ТНК-ВП», «Вымпелком» и «Сибнефть», сумели относительно безболезненно разрешить свои налоговые проблемы. Далее – это либерализация рынка акций «Газпрома», осуществление структурных реформ в сфере энергетики.

Территориальное распределение прямых иностранных инвестиций в стране остается крайне неравномерным. Примерно половина их общего объема концентрируется в городах-мегаполисах и прилегающих к ним областях, свыше одной трети – в Москве [16, С. 251 – 252; 17, С. 243 — 244; 18, С. 249 – 250; 19, С. 294;].

Таблица 2 – Региональная структура иностранных инвестиций в России,%

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|   | 1993 г. | 1995 г. | 2007 г. |
| Российская Федерация | 100 | 100 | 100 |
| Европейская часть | 87,7 | 85,9 | 81,6 |
| Центральный район | 73,0 | 59,1 | 41,9 |
| Москва | 65,5 | 49,8 | 36,8  |
| Московская область | 5,9 | 6,0 | 2,7 |
| Азиатская часть (зауральские регионы) | 12,3 | 14,1 | 17,4 |

Что касается восточных (зауральских) регионов, располагающих наиболее значительными природными ресурсами и одновременно остро нуждающихся в инвестициях, то, несмотря на определенные сдвиги, они до сих пор получают менее 1/5 поступающего в страну иностранного капитала, что, на наш взгляд, является серьезной диспропорцией.

**2.2 Динамика и структура рынка международных инвестиций США**

Динамика среднесрочного цикла во многом определяется долей сбережений в валовом продукте страны, а соответственно, и темпами роста прямых инвестиций. Известна непредсказуемость частных инвестиций в финансовые активы, оборудование и промышленные объекты. Их вклад в увеличение совокупного спроса в разные периоды может существенно варьировать и обычно бывает отрицательным при уменьшении деловой активности.

Однако в начале ХХI в. темпы роста вложений в «новую экономику» США существенно увеличивались на протяжении большей части периода. Конкуренция со стороны стран Евросоюза, Японии и «новых индустриальных государств» заставляет американские корпорации увеличивать капиталовложения. К 2007 г. общие затраты инвесторов в формирование основного капитала достигли 2,6 трлн. долл.[1]. В 2006 г. реальные инвестиции бизнеса в оборудование и программное обеспечение выросли на 5%[1]. Наиболее высокими темпами росли инвестиции в компьютерную технику, сельскохозяйственное машиностроение, сервисные отрасли.

Усиление межстрановой конкуренции и развитие производственных и сервисных технологий повысило потенциальную прибыльность инвестиций в принципиально новое оборудование. Соответственно, увеличилась вероятность убытков в случае отказа от инвестиций в условиях, когда процесс устаревания оборудования идет все более быстрыми темпами. Борьба между фирмами за сохранение или увеличение доли рынка чаще всего принимает форму углубления инновационного процесса. При этом особый упор делается на вопросы улучшения качества товаров и услуг, а также внедрение процессов, позволяющих более быстро осуществлять перестройку производства и сбыта в соответствии с изменениями потребительского спроса.

В Соединенных Штатах серьезным стимулом инвестиционного процесса является рационализация и модернизация традиционных отраслей промышленности. Этот процесс стимулируется потерей позиций на внутреннем и внешних рынках, обусловленной вытеснением американских товаров более дешевым импортом.

Нынешнее лидерство США в глобальной экономике обеспечивается в очень большой степени масштабами и высоким платежеспособным спросом внутриамериканского рынка. Высокая емкость внутреннего рынка обеспечивает США уникальное место в мировой экономике. Достигнутый уровень ВВП США (13 трлн. долл. по итогам 2006 г.) означает, что США ежегодно расходует больше любой другой страны на текущее потребление и инвестиции. Это является мощным стимулом для других стран бороться за свою нишу на внутриамериканском рынке.

Американская экономика является не только локомотивом глобальной экономики, она находится в прочной зависимости от положения дел в других странах. Эта зависимость проявляется в целом ряде направлений, в частности во внешних инвестициях.

Формирование в ХХ в. встречного по отношению к зарубежным капиталовложениям США потока инвестиций, имевшего устойчивую тенденцию к росту, привело к тому, что Соединенные Штаты стали главным импортером капитала. При этом приток прямых инвестиций в США стабильно превышает их отток из страны.

Таблица 3. **Международная финансовая позиция США, млрд. долл.**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Накопленная стоимость активов**  | **1993 г.** | **1996 г.** | **2000 г.** | **2005 г.** |
| **Накопленная стоимость активов, принадлежащих резидентам США за границей, всего** |  3055 |  4544 |  7190 |  11079 |
| Прямые инвестиции  | 1028 | 1526 | 2468 | 3524 |
| Портфельные инвестиции,в том числе: | 854 | 1468 | 2406 | 4074 |
|  в долевые ценные бумаги (акции) | 544 | 1003 | 1829 | 3086 |
|  в долговые ценные бумаги (облигации) | 310 | 465 | 578 | 987 |
| Прочие инвестиции,в том числе: | 1009 | 1390 | 2187 | 3292 |
|  в правительственные обязательства | 81 | 82 | 85 | 77 |
|  банковский капитал  | 686 | 857 | 1277 | 2430 |
|  инвестиции в прочие сектора | 242 | 450 | 825 | 784 |
| Резервные активы | 165 | 162 | 128 | 188 |
| **Накопленная стоимость обязательств, принадлежащих нерезидентам в США, всего** | 3236 | 5092 | 9377 | 13625 |
| Прямые инвестиции в США  | 768 | 1229 | 2737 | 2797 |
| Портфельные инвестиции,в том числе: | 1336 | 2365 | 4368 | 7001 |
|  в долевые ценные бумаги (акции) | 374 | 657 | 1666 | 2302 |
|  в долговые ценные бумаги (облигации) | 962 | 1708 | 2702 | 4698 |
| Прочие инвестиции,в том числе: | 1132 | 1498 | 2272 | 3827 |
|  в инструменты монетарных органов | 134 | 187 | 252 | 352 |
|  в правительственные обязательства | 22 | 23 | 13 | 16 |
| Банковский капитал  | 747 | 941 | 1284 | 2895 |
| Инвестиции в прочие сектора | 229 | 347 | 723 | 2895 |
| **Превышение обязательств США над активами** | 181 | 548 | 2187 | 2546 |

Как видно из таблицы, по состоянию на 2005 г., накопленная стоимость обязательств, принадлежащих нерезидентам в США, на 2,5 трлн. долл. превышала активы, принадлежащие резидентам США за границей. Таким образом, возрастающие потребности США в инвестициях для обеспечения экономического роста страны все в большей степени обеспечиваются благодаря притоку иностранных инвестиций.

**2.3 Структура участников рынка международных инвестиций России**

Что касается страновой принадлежности ведущих иностранных инвесторов, вкладывавших средства в экономику России на протяжении периода 1995 – 2006 гг.[16, С. 251 – 252; 17, С. 243 — 244; 18, С. 249 – 250; 19, С. 294;], то первое место среди стран-инвесторов занимает Великобритания, вытеснившая с этого места Германию, которая по итогам 1995 – 2003 гг. лидировала среди названных стран, а теперь оказалась только на пятом месте. На долю Великобритании приходится 13,9% общего объема поступления иностранных инвестиций в Россию.

Отметим, что по результатам 1995 – 2001 гг. во главе списка находились США, откатившиеся теперь на шестое место. Однако США занимают второе место по объему поставлявшихся прямых инвестиций (некоторая их часть, как говорилось ранее, осуществляется по каналам фондового рынка) с долей в 19,3% (первое место у Нидерландов – 24,4%) и четвертое – по портфельным (данные по прямым и портфельным инвестициям – за 1995 – 2005 гг.). Великобритания лишь пятая по прямым инвестициям, но вторая – по портфельным (15,9%).

Высока совокупная доля четырех стран – участниц ЕС (Великобритания, Германия, Нидерланды, Франция) и Швейцарии – около половины общей суммы инвестиций (в том числе 42,9% прямых и 20,4% портфельных вложений). Япония по общей величине вложений вообще не входит в первую десятку стран, а по объему прямых инвестиций (2,4%) занимает лишь седьмое место.

Обращает на себя внимание то, что в числе основных инвесторов в российскую экономику находятся страны и территории, имевшие режим офшорных зон. Это – Кипр (по общей величине инвестиций – второе место; по прямым вложениям – третье и по портфельным – первое место) и принадлежащие Великобритании Виргинские острова. Суммарная доля Кипра и Виргинских островов по общему объему инвестиций составляет 15,4% и по прямым инвестициям – 16,3%. Особенно велик вклад этих двух территорий в увеличение зарубежных портфельных активов в России – 48,7%. Капиталы, поступавшие из офшоров, имеют преимущественно российское происхождение.

Объем накопленных иностранных инвестиций в экономику России, по концепции Росстата (без охвата органов денежно-кредитного регулирования, коммерческих и сберегательных банков), составил на конец 2006 г. 142,9 млрд. дол. и на 1 октября 2007 г. – 197,8 млрд. дол. Это превышает соответствующий показатель в начале года на 38,4% и на ту же дату предыдущего года – на 52,2%. Из общей суммы накопленных в экономике страны иностранных вложений прямые инвестиции составили 87,8 млрд. дол., или 44,4%, и портфельные – 4,2 млрд. дол. (2,1%)[23].

Распределение ведущих стран – владельцев накопленных к началу 2007 г. инвестиций весьма близко к тому порядку, в котором располагаются страны-инвесторы в Россию в итоге периода 1995 -2006 гг.: на первых трех местах находятся, соответственно, Кипр (22,6% общей суммы), Нидерланды (16,4%) и Люксембург 16,0%). А вот Великобритания, которая по объемам инвестирования средств в российскую экономику в 1995 – 2006 гг. является лидером, по накопленным вложениям занимает лишь пятое место (8,2%) вслед за Германией (8,6%). Другие наиболее развитые государства находятся во второй половине десятки основных стран-инвесторов.

По версии Центрального банка Российской Федерации (международная инвестиционная позиция), на начало 2007 г., накопленные прямые инвестиции в Россию (все сектора экономики) составили 271,6 млрд. дол. (увеличение по сравнению с состоянием на начало 2001 г. в 8,4 раза). Из этой суммы 250,1 млрд. дол. приходились на участие нерезидентов в капитале российских предприятий и их реинвестированные доходы и 21,5 млрд. дол. – на остальные прямые инвестиции (долговые обязательства частного сектора, включая банки, перед прямыми инвесторами) [11, c. 167, 168, 178 – 180].

Иностранные портфельные инвестиции в секторе частных нефинансовых предприятий России на начало 2007 г. (по рыночной стоимости) – 210,0 млрд. дол. (рост за 2001 – 2006 гг. – в 18,1 раза). Из них 190,9 млрд. дол. – это участие иностранцев в капитале предприятий и 19,2 млрд. дол. – вложения в российские корпоративные долговые ценные бумаги (включая краткосрочные обязательства на сумму 0,4 млрд. дол.). При этом задолженность нефинансового сектора перед иностранцами по долговым ценным бумагам увеличилась, по сравнению с состоянием на 1 января 2004 г., в 4,8 раза и на начало 2001 г.- в 33,2 раза [11, c. 167, 168, 178 – 180].

На сегодняшний день наибольшую активность на российском рынке проявляет семейство шведских фондов Prosperity. По данным Standard and Poor’s, три фонда, занимающие первые строчки в рейтинге офшорных фондов за 2002 год, управляются Prosperity Capital Management. Флагманом семейства считается фонд Russian Prosperity Fund, зарегистрированный на Каймановых островах и имеющий листинг на Ирландской фондовой бирже. Согласно Standard and Poor’s, за последние 3 года фонд Russian Prosperity Fund опережает другие фонды, инвестирующие в российские акции, по показателю риск/доходность.

Из приведенных выше цифр следует, что потенциал иностранного присутствия на российском фондовом рынке в качестве источника средств для развития российской экономики реализовался пока что в ограниченных масштабах.

**2.4 Структура участников рынка международных инвестиций США**

В приложении 2 приведена структура рынка международных инвестиций США по участникам и отраслям промышленности.

Важнейшим инвестором американской экономики продолжает оставаться Великобритания, компании которой активно вкладывают капиталы в нефтяную и химическую промышленность, машиностроение, пищевую индустрию. Высокая степень экономической взаимозависимости между странами проявляется в том, что Великобритания занимает примерно такое же место в качестве приложения американских прямых инвестиций за рубежом (на Великобританию приходится 18%), какое английские инвестиции занимают в общем объеме прямых иностранных капиталовложений в США.

Структура экономической взаимозависимости между странами проявляется в том, что Великобритания занимает примерно такое же место в качестве приложения американских прямых инвестиций за рубежом (на Великобританию приходится 18%), какое английские инвестиции занимают в общем объеме прямых иностранных капиталовложений в США.

Динамика отраслевой структуры английских прямых инвестиций в США свидетельствует об ее кардинальных изменениях в последние десятилетия. Если в начале 60-х гг. более 40% инвестиций было сконцентрировано в страховании, то в 2005 г. доля этого сектора уменьшилась до 9%. Одновременно доля обрабатывающей промышленности возросла до 42%. На обрабатывающую промышленность вместе с нефтяной приходится 60% всех английских инвестиций[8].

В течение последних двух десятилетий в структуре инвестиций при сохранении лидерства традиционных западноевропейских инвесторов произошли некоторые сдвиги в пользу Японии – самого динамичного инвестора на американском рынке.

В прямых инвестициях японских компаний на американском рынке на протяжении последних десятилетий устойчиво возрастала доля обрабатывающей промышленности. Если в конце 60-х гг. Японии принадлежали, как правило, торговые предприятия по обслуживанию экспорта материнских компаний, то уже в 70-е гг. японцы производили в США телевизоры, ткани, а также пищевую и химическую продукцию, а в 80-е – автомобили и другую сложную машиностроительную продукцию.

В начале XXI в. на японские предприятия приходилось 16% продукции, произведенной иностранными небанковскими предприятиями в США, 16% занятых на них, 25% экспорта и 38% импорта этих предприятий[9].

Производственная деятельность японских компаний в США тесно связана с торговыми отношениями между двумя странами. На долю японских филиалов небанковского сектора в США приходится 52% всего американского товарного экспорта в Японию – это самый высокий показатель среди 28 крупнейших торговых партнеров США. Для сравнения: доля западноевропейских филиалов небанковского сектора в общей сумме товарного экспорта из США в страны Западной Европы составляет 16,9%. Для ведущих инвесторов в США, Великобритании и Нидерландов, этот показатель еще меньше – 14,8% и 16,2% соответственно.

Переплетение торгово-экономических интересов с прямыми инвестициями японских компаний в США носит еще более ярко выраженный характер в сфере американского импорта товаров из Японии, 80% которого приходится на японские предприятий небанковского сектора в США (в сравнении с 30% в среднем для иностранных предприятий в США).

На третьем месте по объему иностранных прямых инвестиций в США – Нидерланды (11,9% общей суммы). Нидерланды традиционно вкладывают в американскую экономику больше прямых инвестиций, чем США в голландскую. Динамика голландских вложений свидетельствует о том, что во второй половине 70‑х гг. они превысили даже объем прямых английских вложений, но впоследствии вновь уступили Великобритании, а затем и Японии.

Значительная часть прямых капиталовложений в США осуществляется Royal Dutch Shell, Unilever и Philips. В сферу деятельности Shell Oil (контролируемой Royal Dutch Shell) входит разведка, добыча и переработка нефти и природного газа, а также производство нефтехимической продукции. Среди крупнейших владений англо-голландского концерна Unilever в США – Lever brothers, Thomas J. Lipton и другие.

Американские прямые инвестиции в Нидерланды сосредоточены в сфере финансов (более половины общего объема), а основной сферой деятельности голландских компаний в США является обрабатывающая и нефтяная промышленность (35% и 15% общего объема прямых инвестиций соответственно). Из отраслей обрабатывающей промышленности выделяются химическая и машиностроение (52% прямых вложений голландских компаний). В сравнении с другими иностранными инвесторами в США, по объему вложений в машиностроение голландские компании уступают только японским и немецким; а в химической индустрии – английским, немецким, швейцарским и французским.

Крупнейшим после Голландии иностранным инвестором в американскую экономику является Германия, наиболее интенсивно (в 19 раз) увеличившая прямые инвестиции в США за последние два десятилетия (для сравнения: голландские инвестиции возросли в 8, а английские – в 16 раз). Значительно расширили свою производственную деятельность в США фирмы BASF, Bayer, Hoechst, Volksvagen, Mannesmann, Siemens и другие.

В последнее десятилетие наблюдается устойчивый рост прямых инвестиций в США из продвинутых в экономическом отношении азиатских стран – Сингапура, Гонконга, Тайваня, – а также из ряда латиноамериканских стран – Панамы, Мексики и др.

Приоритетной сферой приложения прямых иностранных инвестиций продолжает оставаться обрабатывающая промышленность США при стабильном лидерстве химической индустрии, машиностроения и пищевой промышленности.

Итак, в настоящее время, по-видимому, можно говорить о формировании единого глобального инвестиционного пространства, функционирующего по одинаковым для всех правилам игры.

**2.5 Сравнение рынков международных инвестиций России и США**

Для сравнения рынков международных инвестиций России и США составим таблицу 5,куда катко сведем наиболее показательные из всех приведенных выше данных.

Таблица 4. **Сравнение рынков международных инвестиций России и США**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Критерий | РФ | США |
| Общий объем иностранных инвестиций в экономику страны в 2007 г. | 210,0 млрд. дол. | 2600 млрд. дол. |
| Крупнейший иностранный инвестор | Кипр (22,6% общей суммы), Нидерланды (16,4%) и Люксембург 16,0%) | Великобритания(18% общей суммы)Германия (13,4%)Нидерланды (11,9% общей суммы) |
| Объем рынка инвестиций, принадлежащий крупнейшему инвестору | 22,6% | 18% |
| Приоритетная сфера приложения иностранных инвестиций | Добывающая промышленность | Обрабатывающая промышленность |
| Приоритетные отрасли промышленности приложения иностранных инвестиций | Нефтедобывающая промышленность, лесозаготовительная промышленность | химическая индустрия, машиностроение и пищевая промышленность |

По результатам анализа таблицы 5 можно сделать вывод, что международные инвестиции в России в суммовом выражении более чем в 10 раз меньше, чем в США.

Отличаются крупнейшие инвесторы: если в России крупнейшим иностранным инвестором является Кипр, то в США — это Великобритания.

Такое серьезное присутствие Кипра в международном инвестировании в России можно объяснить тем, что Кипр является крупнейшей оффшорной зоной на которой обирается международный капитал. Большинство иностранных фондов, работающих в России, зарегистрировано в офшорах, характеризующихся благоприятным режимом налогообложения и упрощенным механизмом регистрации компаний.

В распределении долей рынка между инвесторами особой разницы нет — три крупнейших инвестора делят между собой примерно половину рынка международных инвестиций как в России, так и в США.

Интересно также отметить и разницу в отраслевой структуре международных инвестиций России и США. Если в США основная масса инвестиций идет в обрабатывающие отрасли, то в России это отрасли добывающие.

Россия продолжает эксплуатировать свои природные ресурсы вместо того, чтобы развивать обрабатывающие отрасли. Таким образом, Россия для западных стран по прежнему остается «сырьевым придатком».

**Заключение**

Не умаляя роли международной торговли, следует отметить, что в последнее десятилетие международные потоки инвестиционного капитала играли не менее, если не более значительную роль в процессе глобализации экономики. В 1993‑1999 гг. темпы роста привлеченных прямых инвестиций в мировой экономике увеличивались ежегодно в среднем на 20,2%. В 2000‑2006 гг. среднегодовые темпы роста прямых инвестиций возросли до 30%. Отсюда можно сделать вывод, что в современных условиях расширение масштабов перелива международного инвестиционного капитала становится ключевым фактором глобализации экономики. В отличие от портфельных инвестиций прямые инвестиции составляют стабильный костяк любого национального хозяйственного комплекса. Именно вокруг них разворачивается основная конкурентная борьба на мировых рынках капиталов.

В современном мире практически не осталось стран, не вовлеченных в процессы международного инвестиционного сотрудничества. Стало уже аксиомой, что устойчивое экономическое развитие невозможно без эффективного участия в мирохозяйственных процессах, в том числе без активного использования преимуществ от привлечения прямых инвестиций из-за рубежа. Основным реципиентом прямых иностранных инвестиций продолжают оставаться Соединенные Штаты

В процессе рыночных реформ Россия также стала участником рынка международных инвестиций. Главной особенностью современной государственной инвестиционной политики в России является стимулирование российских и иностранных частных инвестиций. Развитию инвестиционного процесса в стране отводится немаловажная роль, поскольку инвестиции являются движущей силой в развитии национальной экономики. Дальнейшее развитие рыночных отношений и рост экономики России будет способствовать интенсификации процесса перелива международных капиталов в Россию, что, в свою очередь, обуславливает необходимость в высококвалифицированных специалистах в данной области. Такой специалист должен обладать набором знаний и навыков в области разработки комплекса мер по привлечению иностранного капитала в целях формирования благоприятного инвестиционного климата страны.

В России сохраняется ряд проблем связанных с привлечением международных инвестиций. В первую очередь это административные барьеры, высокий уровень странового риска, неурегулированная законодательная база.

Следует подчеркнуть, что налоговая политика предоставления налоговых льгот является чрезвычайно эффективным способом правового регулирования инвестиционной деятельности, да, собственно говоря, и любых других правоотношений. Определение порядка, режима уплаты налогов — одна из наиболее важных форм государственного управления инвестиционными процессами.

Территориальное распределение прямых иностранных инвестиций в стране остается крайне неравномерным. Примерно половина их общего объема концентрируется в городах-мегаполисах и прилегающих к ним областях, свыше одной трети – в Москве. Что касается восточных (зауральских) регионов, располагающих наиболее значительными природными ресурсами и одновременно остро нуждающихся в инвестициях, то, несмотря на определенные сдвиги, они до сих пор получают менее 1/5 поступающего в страну иностранного капитала, что, на наш взгляд, является серьезной диспропорцией.

Для привлечения масштабных иностранных инвестиций в российскую экономику в форме предпринимательского капитала предстоит еще многое сделать. Речь идет прежде всего о дебюрократизации административных разрешительных и согласительных процедур, сведении их к необходимому минимуму. В частности, назрело сокращение сферы лицензирования инвестиционной деятельности и упрощение его процедур, а также регистрации предприятий с иностранными инвестициями.

Позитивную роль могло бы сыграть введение в работе с иностранными инвесторами принципа “одного окна”, позволяющего им иметь дело с одним уполномоченным органом или даже его представителем, берущим на себя сопровождение проекта с их участием (включая обеспечение контроля за прохождением в компетентных инстанциях необходимых согласительных и разрешительных процедур, получением требующихся резолюций). Роль такого “окна” могло бы взять на себя Агентство по иностранным инвестициям, создание которого при Министерстве экономического развития и торговли РФ предлагают эксперты Бюро экономического анализа, а также его отделения на местах.

Это сыграло бы позитивную роль и с точки зрения уменьшения рисков, значительно сдерживающих приток иностранных вложений в российскую экономику. Исследования показывают, что иностранные инвесторы готовы брать на себя страновой риск России при условии достижения дополнительной доходности их инвестиций в 10 – 12% годовых и общей доходности на уровне 35 – 48% в зависимости от типа проектов, куда они собираются вложить свой капитал. Однако обеспечить такую сверхдоходность инвестиций достаточно сложно.

Проще, вероятно, добиться снижения странового риска России. Одним из путей могло бы стать формирование действенного механизма государственного страхования некоммерческих инвестиционных рисков, возможно, путем создания за рубежом страховой организации под эгидой российского правительства.

Опыт западных игроков рынка может сыграть здесь решающую роль (наиболее успешные проекты в области коммерческой недвижимости до настоящего времени были связаны с западным капиталом), но возможное использование «административного ресурса» российскими компаниями может уравнять шансы на успех или даже дать конкурентные преимущества отдельным отечественным компаниям.

Мировая история показала, что капитал (сейчас принято говорить – «инвестиции») стремится туда, где ему обеспечивается максимальный прирост. Подобное утверждение фактически стало постулатом бизнеса после того, как на мировом рынке была создана инфраструктура, обеспечивающая свободное перемещение капитала, а также появились участники рынка, которые осуществляют управление этими активами.

В последние годы в России отмечается оживление экономики, рост производства и инвестиций. Приняты Налоговый и Земельный кодексы, ряд других важных законов рыночной направленности. Это способствует улучшению инвестиционного климата, повышению рейтинга страны как реципиента иностранного капитала. Однако задача укрепления инвестиционной базы экономического роста, в том числе путем привлечения иностранных инвестиций в масштабах, определяемых потребностями национального хозяйства, пока еще не решена.

Опыт работы с иностранными фирмами показывает, что для **привлечения зарубежных инвестиций необходимы следующие условия:**

*во-первых*, предоставить зарубежным инвесторам возможность реализовывать произведенные товары за деньги, причем не менее 20% этого объема целесообразно экспортировать за пределы России. Основные иностранные капиталовложения идут в сферы, в которых есть экспорт, и западные фирмы не хотят создавать в России производства, которые требуют импортных оборотных средств;

*во-вторых*, фирмам, получающим инвестиции нужна надежная перспектива сбыта изготовленной продукции. К сожалению, российская система взимания НДС в торговле со странами СНГ, в частности в расчетах с Украиной, не способствует такому развитию;

*в-третьих*, на предприятиях предстоит ввести прозрачный бухгалтерский учет, а менеджмент мог контролировать потоки финансов и товаров. По мнению зарубежных партнеров, им дорого обходится ведение двойной бухгалтерии: одной – по международным стандартам для собственной штаб- квартиры и второй – по российским правилам для налоговой службы РФ;

*в-четвертых*, иметь ликвидное обеспечение;

*в-пятых*, для иностранного инвестора в России предпочтительнее ориентироваться на умеренно пессимистичный прогноз развития предприятия и иметь стратегию выхода из бизнеса – продать ли предприятие, разделить его между акционерами или найти какой-то третий вариант.

Тем не менее, нынешнее положение создает для российской экономики, в особенности ее валютно-финансового сектора, значительный запас прочности по отношению к внешним дестабилизирующим воздействиям. При всем том потребность в налаживании целенаправленного регулирования иностранных портфельных инвестиций не должна сниматься с повестки дня.

В условиях валютной либерализации регулирование зарубежных портфельных инвестиций может осуществляться с помощью использования арсенала рыночных инструментов – главным образом, девизной (валютные интервенции) и дисконтной (маневрирование процентными ставками) политики. В конечном счете это регулирование призвано обеспечивать приемлемый баланс между целями устранения возможной опасности обрушения фондового и валютного рынков, с одной стороны, и использования немалого потенциала портфельных инвестиций для вложений в российскую экономику и содействия экономическому росту, с другой стороны.

**Список использованных источников и литературы:**

1. International Financial Statistics, *February* 2007.
2. Гейнц Д., Смоленчук Ф. Низкий старт институциональных инвесторов // Вестник НАУФОР. — Информационно-аналитические материалы №10, 2007
3. Давыдов А.Ю. Иностранные инвестиции в американской экономике в ХХI в. // Россия и Америка в XXI веке №3, 2007
4. Идеальная модель фондового рынка России на среднесрочную перспективу (до 2015 г.) / Вестник НАУФОР. — Информационно-аналитические материалы №1, 2007.
5. Казанская А.Ю. Финансы и кредит. Учебно-методическое пособие для самоподготовки к практическим занятиям (в вопросах и ответах). Таганрог: ТТИ ЮФУ, 2007
6. Коммерсант. – 12.07.2007 -С.11.; Коммерсант. – 13.10.2005. – С. 20.
7. Международный менеджмент // Под редакцией: С.Э. Пивоваров, Л.С. Тарасевич, А.И. Майзель и др. С.-Пб.: Издательский дом «Питер», 2007
8. Нефедов А.А. Международные инвестиции: перспективные возможности диверсификации вложений российских коммерческих банков // "Международные банковские операции" № 1 (январь), 2004 год.
9. Портной М.С. США в мировой финансовой системе // Международные процессы № 1(16), Январь–Апрель, 2008
10. Платежный баланс и внешний долг Российской Федерации. 2004 год. — Центральный банк Российской Федерации. – М., 2005.
11. Платежный баланс и внешний долг Российской Федерации. 2006 год / Вестник Банка России. – 2007. – № 26.–27
12. Российский статистический ежегодник. 2002: Статистический сборник. — Госкомстат России. — М., 2002.;
13. Российский фондовый рынок: первое полугодие 2007 года. События и факты. Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР). Московская школа экономики СКОЛКОВО. – М., 2007.
14. Россия в цифрах. 2007: Краткий статистический сборник. – Росстат. – М., 2007.
15. Смыслов Д.В. Иностранный капитал на фондовом рынке России // Деньги и Кредит № 1, 2008
16. Финансы России. 2000: Статистический сборник. – Госкомстат России. – М., 2000.
17. Финансы России. 2002: Статистический сборник. Федеральная служба государственной статистики (Росстат). – М., 2002.
18. Финансы России. 2004: Статистический сборник. Федеральная служба государственной статистики (Росстат). – М., 2004.
19. Финансы России. 2006.: Статистический сборник. Федеральная служба государственной статистики (Росстат). – М., 2006.
20. Фондовый рынок России. Доклады Института Европы. — № 175. — М.: Институт Европы РАН. — Издательство «ОГНИ ТД», 2006.;
21. Bureau of economic analysis [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.bea.gov/scb/account\_articles/international/iidguide.htm#page3
22. Оценка платежного баланса Российской Федерации за 2007 год. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http:/www. cbr.ru/statistics/
23. Россия в цифрах. 2007: [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.gks.ru.
24. Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации (Проект) /[Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.fcsm.ru
25. Информационное агентство CBodS: [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.cbonds.info

**Приложение 1**

**Объем инвестиций, поступивших в экономику РФ от иностранных инвесторов, по видам**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 2001 г. | 2002 г. | 2003 г. | 2004 г. | 2005 г. | 2006 г. | 1995-2006 гг. | 2007 г. |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  | январь—сентябрь |
| Виды инвестиций | млн | %к | млн | %к | млн | %к | млн | %к | млн | %к | млн | %к | млн | %к | млн | %к |
|  | дол. | итогу | дол. | итогу | дол. | итогу | дол. | итогу | дол. | итогу | дол. | итогу | дол. | итогу | дол. | итогу |
| Всего инвестиций | 14 258 | 100,0 | 19 780 | 100,0 | 29 699 | 100,0 | 40 509 | 100,0 | 53 651 | 100,0 | 55109 | 100,0 | 267 545 | 100,0 | 87 936 | 100,0 |
| В том числе: |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Прямые | 3980 | 27,9 | 4002 | 20,2 | 6781 | 22,8 | 9420 | 23,3 | 13 072 | 24,4 | 13 678 | 24,8 | 72 776 | 27,2 | 19644 | 22,3 |
| Из них: |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| взносы в уставной |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| капитал | 1271 | 8.9 | 1713 | 8,6 | 2243 | 7,5 | 7307 | 18,0 | 10 360 | 19,3 | 8769 | 15,9 | 40 494 | 15,1 | 9021 | 10,2 |
| кредиты, полученные |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| от зарубежных |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| совладельцев |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| предприятий | 2117 | 14,8 | 1300 | 6,6 | 2106 | 7,1 | 1695 | 4,2 | 2165 | 4,0 | 3897 | 7,1 | 23 003 | 8,6 | 9748 | 11,1 |
| прочие прямые |  |  |  |  |  |  |  | 1,1 | 547 |  |  |  |  |  |  |  |
| инвестиции | 592 | 4,2 | 989 | 5,0 | 2432 | 8,2 | 418 |  |  | 1,1 | 922 | 1,7 | 9189 | 3,4 | 875 | 1,0 |
| Портфельные | 451 | 3,2 | 472 | 2,4 | 401 | 1,4 | 333 | 0,8 | 453 | 0,8 | 3182 | 5,8 | 6507 | 2,4 | 1547 | 1,8 |
| Из них: |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| акции и паи | 329 | 2,3 | 283 | 1,4 | 369 | 1,2 | 302 | 0,7 | 328 | 0,6 | 2888 | 5,2 | 5256 | 2,0 | 1478 | 1,7 |
| долговые ценные бумаги | 122 | 0,9 | 189 | 1,0 | 32 | 0,1 | 31 | 0,1 | 125 | 0,2 | 294 | 0,5 | 1251 | 0,4 | - |  |
| Из них: |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| векселя | 105 | 0,8 | 65 | 0,4 | 32 | 0,1 | 31 | 0,1 | 121 | 0,2 | 93 | 0,2 | 595 | 0,2 | - | - |
| облигации и прочие порт- |  |  |  |  |  |  |  | - | - |  |  |  |  |  |  |  |
| фельные инвестиции | 17 | 0,1 | 124 | 0,6 | 0,1 | 0,0 | - |  |  | - | - | - | 228 | 0,1 | - | - |
| Прочие | 9827 | 68,9 | 15306 | 77,4 | 22 517 | 75,8 | 30 756 | 75,9 | 40 126 | 74,8 | 38 249 | 69,4 | 188 262 | 70,4 | 66745 | 75,9 |
| Альтернативная |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| группировка |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Инвестиции в |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| корпоративные |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| ценные бумаги | 1043 | 7,4 | 1461 | 7,4 | 2833 | 9,5 | 751 | 1,9 | 1000 | 1,9 | 4104 | 7,4 | 15 696 | 5,9 | - | - |
| Из них: |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| акции и паи | 921 | 6,5 | 1272 | 6,4 | 2801 | 9,4 | 720 | 1,8 | 875 | 1,7 | 3810 | 6,9 | 14 445 | 5,4 | 2353 | 2,7 |
| долговые ценные бумаги | 122 | 0,9 | 189 | 1,0 | 32 | 0,1 | 31 | 0,1 | 125 | 0,2 | 294 | 0,5 | 1251 | 0,5 | - | - |

**Приложение 2**

**Объем международных инвестиций, поступивших в экономику США от иностранных инвесторов, по отраслям промышленности (в млн. долл. США)**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Страны | Все отрасли промышленности | Производство |
| Всего | Продукты | Химич. | Металлообработка | Машиностроение | Компьютеры и электроинка | Электротооборудование | Транспорт | Прочие отрасли |
|  | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) | (8) | (9) | (10) |
| Все страы | 2,093,049 | 709,545 | 25,891 | 217,662 | 48,475 | 76,439 | 69,476 | 21,53 | 65,325 | 184,747 |
| Канада | 213,224 | 43,118 | 3,106 | 5,82 | 7,976 | -130 | 4,758 | -305 | 3,886 | 18,008 |
| Европа | 1482,978 | 557,115 | 19,516 | 197,269 | 33,755 | 67,978 | 41,048 | 17,923 | 30,44 | 149,186 |
| Австрия | 2,512 | 1,711 | 6 | (D) | 425 | 269 | 4 | (D) | 14 | 892 |
| Бельгия | 19,520 | 9,369 | 56 | (D) | (D) | 30 | (\*) | 19 | -1 | -565 |
| Дания | 4,120 | 3,124 | (D) | 1,591 | (D) | 647 | (D) | (D) | -4 | (D) |
| Финляндия | 5,998 | 3,986 | (D) | 608 | (D) | 1,353 | 51 | (D) | 4 | 1,626 |
| Франция | 168,576 | 79,636 | 2,387 | 21,163 | 1,451 | (D) | 18,062 | (D) | 3,185 | 19,955 |
| Германия | 202,648 | 61,901 | (D) | 25,003 | 4,833 | 12,243 | 1,115 | 628 | 11,041 | (D) |
| Ирландия | 33,557 | 15,742 | 2,322 | 4,745 | (D) | 4 | -1 | (\*) | (D) | 8,598 |
| Италия | 15,482 | 2,766 | -39 | 382 | 128 | 213 | 156 | 171 | -5 | 1,761 |
| Люксембург | 134,310 | 61,886 | 717 | 23,638 | 7,087 | 21,990 | 305 | 1,759 | (D) | (D) |
| Нидерланды | 209,449 | 94,998 | 1,158 | 44,666 | (D) | (D) | 2,344 | (D) | 3,075 | 17,951 |
| Норвегия | 7,952 | -853 | 1 | 699 | 379 | (D) | 407 | 0 | 5 | (D) |
| Испания | 27,606 | 3,357 | (D) | 256 | (D) | -3 | (D) | 3 | 45 | 952 |
| Швеция | 31,857 | 12,878 | (\*) | (D) | 1,779 | (D) | (D) | (D) | 4,214 | 719 |
| Швейцария | 155,696 | 98,672 | (D) | 31,552 | 2,145 | 1,172 | 402 | (D) | (D) | (D) |
| Великобритания | 410,787 | 92,682 | 2,500 | 31,860 | 6,580 | 2,799 | 14,850 | 881 | 5,959 | 27,252 |
| Прочие | 52,908 | 15,262 | 175 | 576 | 726 | (D) | (D) | (D) | 44 | 8,215 |
| Латинская Америка, Африка  | 62,955 | 9,694 | 1,357 | 2,287 | (D) | -1,037 | 893 | (D) | -29 | 1,790 |
| Южная и Центральная Америка | 26,467 | 3,434 | 1,248 | 149 | 1,246 | 56 | -295 | 9 | -105 | 1,125 |
| Бразилия | 1,356 | 90 | (D) | -79 | 95 | -25 | (D) | -3 | 62 | -55 |
| Мексика | 5,954 | 3,339 | (D) | 128 | 1,301 | 104 | -85 | 23 | (D) | 725 |
| Панама | 12,903 | 123 | 0 | (D) | (D) | 1 | (D) | (\*) | (D) | (D) |
| Венесуэла | 6,059 | 94 | (\*) | -29 | -2 | -26 | -2 | (D) | -3 | (D) |
| Прочие | 195,000 | -212 | (D) | (D) | (D) | 3 | (D) | (D) | -11 | 249 |
| Проч. сраны западного полушария | 36,488 | 6,260 | 110 | 2,138 | (D) | -1,093 | 1,187 | (D) | 76 | 665 |
| Багамы | 603,000 | (D) | (D) | (D) | (D) | 0 | (\*) | 0 | 0 | 8 |
| Бермуды | -519,000 | 4,150 | (D) | (D) | 166 | (D) | (D) | (D) | 0 | 99 |
| Антильские острова | 5,806 | -202 | 2 | (D) | (D) | 1 | -2 | 0 | -4 | -234 |
| Карибы | 32,807 | 3,384 | (D) | (D) | (D) | (D) | (D) | (D) | 79 | 688 |
| Прочие | -2,210 | (D) | (D) | 8 | (\*) | -1,306 | -1 | (D) | 0 | 102 |
| Африка | 1,124 | -450 | -1 | -11 | (D) | (D) | (D) | (\*) | -29 | -21 |
| ЮАР | 189,000 | (D) | -1 | -9 | 1 | (D) | 0 | (\*) | -23 | (D) |
| Прочие | 935,000 | (D) | (\*) | -1 | (D) | (\*) | (D) | (\*) | -6 | (D) |
| Ближний Восток | 12,937 | 2,028 | 8 | 1,244 | (D) | -5 | (D) | 2 | 4 | 226 |
| Израиль | 5,307 | 1,933 | 8 | 1,249 | 6 | (\*) | 535 | 0 | 9 | 127 |
| Кувейт | 812,000 | 2 | 0 | 0 | 0 | (\*) | (\*) | 2 | 0 | 0 |
| Сирия |  (D) | (\*) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | (\*) |
| Саудовская Аравия |  (D) | 8 | 0 | -2 | (D) | -5 | 0 | 0 | 0 | (D) |
| ОФЭ | 862,000 | -35 | 0 | -4 | (D) | (\*) | (\*) | 0 | -4 | (D) |
| Прочие | 574,000 | 120 | 0 | 0 | 0 | 0 | (D) | 0 | 0 | (D) |
| Азиатско-Тихоокеанский регион | 319,832 | 98,040 | 1,905 | 11,053 | 4,725 | (D) | 22,244 | (D) | 31,051 | 15,559 |
| Австралия | 49,100 | 4,656 | 23 | (D) | (D) | (D) | -40 | -1 | -32 | 4,402 |
| Китай | 1,091 | -79 | -1 | 89 | 126 | 1 | -7 | -12 | -173 | -101 |
| Гон-конг | 3,209 | 1,530 | -1 | (D) | -1 | -5 | 734 | -3 | (D) | 194 |
| Индия | 2,957 | 136 | -1 | 42 | (D) | (D) | (D) | -2 | 57 | 47 |
| Япония | 233,148 | 79,951 | 1,439 | 9,589 | 2,527 | 4,098 | 21,165 | 1,326 | 31,205 | 8,602 |
| Корея | 13,057 | (D) | 3 | 19 | (D) | -2 | (D) | -2 | (D) | 93 |
| Малайзия | 355,000 | 32 | -1 | -15 | (D) | (D) | 61 | (\*) | 6 | 2 |
| Новая Зеландия | 1,481 | (D) | (D) | (D) | 8 | 7 | -9 | (\*) | -6 | (D) |
| Сингапур | 10,217 | (D) | (D) | -66 | 5 | (D) | 31 | 19 | 10 | -19 |
| Тайвань | 4,368 | 1,523 | -1 | 35 | 3 | -2 | 75 | (D) | -69 | (D) |
| Прочие | 848,000 | 70 | 2 | -15 | -1 | -10 | 54 | -16 | 38 | 18 |
| Справочно |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Евросоюз | 1,301,813 | 455,232 | 10,084 | 165,073 | 30,655 | 65,459 | 40,231 | 17,857 | 29,061 | 96,812 |
| ОПЕК | 13,589 | 47 | (\*) | -44 | -15 | -35 | -2 | -7 | 1 | 149 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Торговля | Вторичный рынок | Информационные технологии | Депозитарные институты | Финансы за исключение депозитарных институтов и страхования | Реальные инвестиции, кредитование, лизинг | Научные исследования и технические инновации | Прочие отрасли промышленности |
|  | (11) | (12) | (13) | (14) | (15) | (16) | (17) | (18) |
| Все страны | 278,353 | 41,591 | 146,428 | 141,033 | 263,993 | 55,277 | 62,956 | 393,873 |
| Канада | 10,177 | 7,797 | 7,081 | 22,022 | 71,218 | 2,744 | 1,69 | 47,378 |
| Европа | 139,133 | 26,505 | 133,039 | 100,392 | 160,13 | 25,797 | 53,5 | 287,368 |
| Австрия | (D) | (D) | -6 | (D) | (D) | 74 | (D) | 19 |
| Бельгия | 1,881 | (D) | 2 | (D) | 1,248 | 230 | -42 | 3,231 |
| Дания | 333 | 5 | 1 | 0 | (D) | 3 | (D) | (D) |
| Финляндия | (D) | (D) | (\*) | (D) | 1 | (D) | (D) | 79 |
| Франция | 8,999 | 932 | 11,802 | 17,709 | 29,144 | 434 | 6,663 | 13,257 |
| Германия | 10,772 | 3,995 | 48,585 | 16,406 | 34,148 | 8,110 | 197 | 18,533 |
| Ирландия | 174 | (D) | (D) | (D) | 2,691 | (D) | -36 | 7,058 |
| Италия | 1,511 | 2,371 | 25 | 649 | (D) | 52 | (D) | (D) |
| Люксембург | 1,296 | (D) | 7,048 | 0 | 6,884 | 282 | (D) | 49,297 |
| Нидерланды | 21,444 | (D) | 16,815 | (D) | 36,766 | 3,484 | 6,742 | 20,213 |
| Норвегия | 2,817 | (\*) | 312 | 5 | 1 | 50 | 1,054 | 4,567 |
| Испания | 132 | (D) | (D) | 17,915 | 1,093 | 41 | (D) | (D) |
| Швеция | 7,442 | (D) | 847 | -254 | 264 | (D) | 54 | (D) |
| Швейцария | 7,865 | (D) | 12,064 | (D) | 29,388 | (D) | 474 | 8,130 |
| Великобритания | 72,240 | 2,641 | 22,264 | 49,118 | 16,023 | 5,267 | 28,616 | 121,936 |
| Прочие | 395 | (D) | 10,805 | 647 | 1,224 | (D) | (D) | 19,251 |
| Латинская Америка, Африка  | 8,687 | 1,480 | 2,536 | 4,243 | 7,479 | 9,720 | 307 | 18,811 |
| Южная и Центральная Америка | 6,836 | 32 | 196 | 3,470 | (D) | (D) | -55 | -87 |
| Бразилия | (D) | (D) | 18 | 491 | (D) | 47 | -33 | 29 |
| Мексика | 1,283 | (D) | 199 | 1,108 | 72 | (D) | -10 | -81 |
| Панама | -5 | 3 | (D) | (D) | (D) | (D) | 3 | 587 |
| Венесуэла | (D) | (\*) | (D) | (D) | -1 | 10 | -8 | -1 |
| Прочие | 304 | 6 | -3 | 701 | 9 | 20 | -8 | -621 |
| Проч. сраны западного полушария | 1,851 | 1,449 | 2,340 | 772 | (D) | (D) | 362 | 18,898 |
| Багамы | 45 | (\*) | (D) | (D) | -3 | 366 | 5 | (D) |
| Бермуды | 186 | 0 | 1,341 | 0 | -10,715 | (D) | 343 | (D) |
| Антильские острова | 239 | (D) | (D) | (D) | (\*) | 941 | (D) | 4,423 |
| Карибы | 1,120 | (D) | 1,292 | 156 | 7,742 | 6,258 | 47 | 11,722 |
| Прочие | 260 | -5 | (D) | (D) | (D) | 252 | (D) | 238 |
| Африка | 592 | (D) | (D) | (D) | (D) | 264 | -2 | 484 |
| ЮАР | (D) | (\*) | (D) | 0 | (D) | 1 | -2 | 76 |
| Прочие | (D) | (D) | (D) | (D) | (\*) | 264 | (\*) | 408 |
| Ближний Восток | 5,908 | (D) | (D) | 1,305 | (D) | 640 | 109 | 2,090 |
| Израиль | 336 | (D) | (D) | (D) | (D) | (D) | 109 | 675 |
| Кувейт | (D) | 0 | 2 | (D) | (D) | (D) | 0 | (D) |
| Сирия | (\*) | 0 | 0 | 0 | 0 | (D) | 0 | (D) |
| Саудовская Аравия | (D) | 0 | 6 | (D) | 2 | (D) | (\*) | -27 |
| ОФЭ | -7 | (\*) | (\*) | (D) | 1 | (D) | 0 | (D) |
| Прочие | (D) | 0 | (D) | (D) | 0 | 47 | (\*) | (D) |
| Азиатско-Тихоокеанский регион | 113,857 | 5,735 | (D) | (D) | 24,916 | 16,113 | 7,353 | 37,742 |
| Австралия | 2,349 | (D) | 1,023 | 1,762 | 4,605 | 9,190 | (D) | 25,047 |
| Китай | 847 | 1 | (\*) | (D) | (D) | -5 | 73 | 111 |
| Гон-конг | 1,059 | (D) | (D) | 413 | (D) | 148 | (D) | 53 |
| Индия | 10 | 0 | 101 | 368 | (\*) | -1 | 2,071 | 271 |
| Япония | 97,827 | 5,699 | 1,821 | 8,273 | 17,753 | 6,073 | 4,685 | 11,066 |
| Корея | 9,371 | (D) | (D) | 416 | 161 | 70 | -1 | 24 |
| Малайзия | 64 | 0 | 2 | (D) | (\*) | (D) | 10 | 255 |
| Новая Зеландия | 506 | 0 | 0 | 0 | 1 | (D) | -1 | 8 |
| Сингапур | 94 | (D) | 14 | 351 | (D) | 474 | 87 | 463 |
| Тайвань | 1,321 | (D) | (D) | 1,099 | 19 | 58 | -45 | 304 |
| Прочие | 409 | (\*) | 3 | 193 | 28 | 18 | -10 | 139 |
| Справочно |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Евросоюз | 128,228 | 22,472 | 116,492 | 106,756 | 130,465 | 21,717 | 49,538 | 270,912 |
| ОПЕК | 10,351 | (\*) | -3 | 1,383 | -9 | (D) | -9 | (D) |