ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ И КУЛЬТУРЫ

Факультет международных экономических отношений

РЕФЕРАТ

**по** международным экономическим отношениям

Международная миграция капитала

**Студент** Эдуард Трофимов **Группа** 22

**Преподаватель** Аркадий Гришин

Рига 2000

**Содержание:**

Введение 3

Отличительные черты ввоза (вывоза) капитала 3

Международная миграция капитала 3

Вывоз (ввоз) предпринимательского капитала. 4

Прямые зарубежные инвестиции 4

Причины прямых зарубежных инвестиций 5

Государственная поддержка прямых инвестиций 7

Портфельные зарубежные инвестиции 8

Причины зарубежных портфельных инвестиций 9

Вывоз (ввоз) ссудного капитала. 9

Инвестиционный климат 10

Мировой рынок ссудных капиталов 11

Еврорынок 11

Заключение 12

# Введение

Современному мировому хозяйству характерно не только перемещение между странами результатов производства товаров и услуг, но и факторов производства - капитала, рабочей силы, научно-технических достижений.

Поскольку условием создания готовых товаров является использование производственных факторов, то в принципе международное движение факторов производства может замещать движение готовых товаров. Например, если в стране имеется избыток капитала, то такая страна может либо производить капиталоемкий товар и продавать его на мировом рынке, либо экспортировать сам капитал.

Характерной особенностью развития современного мирового хозяйства являются нарастающие масштабы торговли факторами производства, в частности капиталом. Так же четко обозначилась тенденция к снижению удельного веса операций с капиталом в национальном масштабе в пользу международных и внутри региональных операций. Компании, желающие успешно выступать на том или ином рынке за границей, часто ориентируются не на вывоз соответствующих товаров, а стремятся к организации собственного производства за рубежом или покупке контрольного пакета акций местного предприятия.

Хотя движение капитала из одной страны в другую базируется на тех же законах, что и ввоз и вывоз товаров, тем не менее, здесь имеются определенные особенности.

Интернационализация хозяйственной жизни усиливает перемещение между странами не только товаров и рабочей силы, но и капиталов. За последние 20 лет возникла фактически новая мировая кредитно-финансовая система со своими центрами международного капитала, с новой системой расчетов, когда на компьютерах ежедневно осуществляются международные расчеты на гигантские денежные суммы.

# Отличительные черты ввоза (вывоза) капитала

В отличие от внешней торговли, вывоз капитала стал важной формой внешних экономических связей лишь на высшей стадии развития капитализма. В настоящее время он имеет следующие отличительные черты.

1. *Повышение роли государства в вывозе капитала*.

В ведущих капиталистических странах государство не только содействует вывозу капитала, но и непосредственно выступает экспортером финансовых ресурсов. В США, например, доля государства в общем объеме экспорта капитала составляла менее 1% накануне второй мировой войны, а в середине 80-х годов - почти 25%. Вывоз государственного капитала направляется преимущественно в развивающиеся страны и осуществляется, главным образом в виде льготных кредитов и даров, получивших название "официальная помощь развитию". Ее основная цель – обеспечение долгосрочных экономических и политических интересов капиталистических государств в развивающихся странах.

2. *Усиление конкуренции на мировом рынке капиталов*.

За привлечение инвестиций на мировом рынке капиталов идет острая борьба. Из 200 млрд, долларов, присутствующих на мировом рынке прямых инвестиций, около 10% (раньше даже 70%) -это вложения в промышленно развитые страны, т.е. взаимное движение капитала этих стран, 35-36% вложения в развивающиеся страны, а остальные приходятся на страны с переходной экономикой. На долю России приходится всего-навсего 0,5% от мировых вложений. В этой связи следует отметить, что в 1995 г. международный финансовый журнал "Euromoney" ставил Россию по надежности инвестиций на 129-е место из 170 стран.

3. *Увеличение доли прямых заграничных инвестиций*.

Если накануне 1-й мировой войны к прямым инвестициям относилось около 1/10 капиталовложений, то в 1986-1990гг. в США на них приходилось 1/5 всех инвестиций. Побудительными мотивами для таких капиталовложений являются получение доступа к новейшей технологии, приближение производства к рынкам сбыта, экономия на налоговых платежах и т.п.

# Международная миграция капитала

Вывоз капитала представляет собой процесс изъятия части капитала из национального оборота в данной стране и перемещение его в товарной или денежной форме в другую страну в целях получения дохода. Поскольку любая страна мира не только вывозит, но и ввозит капитал из-за рубежа, т. е. происходят так называемые перекрестные инвестиции, то речь должна идти о международном движении капитала (миграции капитала).

Международная миграция капиталов - это встречное движение капиталов между странами, приносящее их собственникам доход. Основными причинами миграции капитала являются:

* относительный избыток капитала в данной стране, его пере накопление;
* разная предельная производительность капитала, определяемая процентной ставкой: капитал движется оттуда, где его производительность ниже, туда, где она выше;
* наличие таможенных барьеров, которые мешают ввозу товаров и тем самым подталкивают зарубежных поставщиков к ввозу капитала для проникновения на рынок;
* стремление фирм к географической диверсификации производства;
* растущий экспорт товаров, вызывающий спрос на капитал;
* несовпадение спроса на национальный капитал и его предложение в различных сферах и отраслях народного хозяйства;
* возможность монополизации местного рынка;
* наличие в странах, куда вывозится капитал, более дешевого сырья или рабочей силы;
* стабильная политическая обстановка и в целом благоприятный инвестиционный климат.

Движение капитала можно характеризовать по разным признакам:

По источникам происхождения перемещающийся капитал делится на официальный и частный:

*Официальный капитал* - это государственный капитал (займы, ссуды, гаранты, помощь), который предоставляются одной страной другой на основе межправительственных соглашений. Источником такого капитала является государственный бюджет. Официальным считается также капитал международных экономических организаций (МВФ, МБРР и др.)

*Частный капитал* представляет собой средства негосударственных фирм, банков и т.п., перемещаемые по их собственным решениям. Источником такого капитала являются собственные или заемные средства соответствующих частных предприятий.

По характеру использования капитал делится на предпринимательский и ссудный.

*Предпринимательский капитал* - это средства, прямо или косвенно вкладываемые в какое-либо зарубежное производство в целях получения *прибыли*. В свою очередь, предпринимательский капитал делится на прямые и портфельные инвестиции.

*Ссудный капитал*. Вывоз капитала в ссудной форме предполагает предоставление средств взаймы на определенный срок в целях получения *процента* за их использование, судный капитал, вывозимый за границу, может выступать виде кратко-, средне- и долгосрочных займов и кредитов или банковских депозитов и средств на счетах других финансовых институтов.



Рассмотрим подробнее основные формы вывоза (ввоза) капитала.

## Вывоз (ввоз) предпринимательского капитала.

### Прямые зарубежные инвестиции

1. *Прямые зарубежные инвестиции* - это вложения капитала с целью приобретения долгосрочного экономического интереса. По определению Международного валютного фонда, прямые зарубежные инвестиции - это такая форма инвестирования, когда инвестор обладает управленческим контролем над объектом, в который вложен капитал. Прямыми считаются инвестиции, которые охватывают более 10% акционерного капитала и дают право контроля над предприятиями.

Прямые инвестиции осуществляются в форме вложений собственного капитала в зарубежные промышленные, торговые и другие предприятия путем организации экспортером капитала производства на территории другой страны. К прямым зарубежным инвестициям относится также реинвестирование прибыли, полученной за рубежом, в производство страны, где она была получена.

Интерес к прямым зарубежным инвестициям обусловливается:

* стремлением закрепить технологическое лидерство: осуществляя прямые инвестиции за рубеж, корпорации, обладающие контролем над ключевой технологией, закрепляют, таким образом, свое конкурентное преимущество;
* разницей в среднем уровне оплаты труда;
* ограниченностью возможности сбыта продукции на внутреннем рынке;
* масштабами корпораций (чем больше размер корпорации, тем больше возможностей для прямых инвестиций);
* потребностью в природных ресурсах.

Создаваемые за рубежом предприятия могут иметь форму:

* *филиала* - предприятия, полностью принадлежащего прямому инвестору;
* *дочерней компании* - предприятия, в котором прямые иностранные инвестиции составляют более 50 %;
* *ассоциированной компании* - предприятия, в котором прямые иностранные инвестиции составляют менее 50 %.

Начавшийся в 70-х годах XX века процесс создания межнациональных производственных комплексов (транснационализация) привел к тому, что основная часть прямых зарубежных инвестиций приходится сегодня на долю международных корпораций. Именно наличие прямых зарубежных инвестиций является одним из важнейших признаков международных корпораций, в частности ТНК. На долю 100 крупнейших ТНК в середине 90-х годов приходилось около трети всех прямых иностранных инвестиций.

#### Причины прямых зарубежных инвестиций

Причины экспорта и импорта прямых зарубежных инвестиций весьма разнообразны. Главные – стремление разместить капитал в той стране и в той отрасли, где он будет приносить максимальную прибыль, сократить уровень налогообложения и диверсифицировать риск. Многомерные эконометрические исследования, проводившиеся под эгидой экономических служб ООН, показали, что специфические причины экспорта и импорта прямых инвестиций в значительной степени пересекаются, правда их относительная роль различна.

Причины экспорта капитала:

• *Технологическое лидерство*. Чем выше доля расходов на НИОКР в объеме продаж корпорации, тем больше объем ее экспорта прямых инвестиций за рубеж. Чем ниже доля расходов на НИОКР в объеме продаж корпорации, тем меньше объем ее экспорта прямых инвестиций за рубеж. Предпринимая прямые инвестиции за рубеж, корпорации стремятся удержать тем самым контроль над ключевой технологией, дающей им конкурентные преимущества. Прямая взаимосвязь уровня развития НИОКР с объемами экспорта капитала подтверждается практически для всех развитых стран.

• *Преимущества в квалификации рабочей силы*, которые обычно измеряются средним уровнем оплаты труда работников. Чем выше уровень оплаты труда в корпорации, тем больше объем ее экспорта прямых инвестиций. Чем ниже уровень оплаты труда в корпорации, тем меньше объем ее экспорта прямых инвестиций.

• *Преимущества в рекламе*, которая отражает накопленный опыт международного маркетинга. Чем выше удельный вес затрат на рекламу в продажах корпорации, тем больше объем ее экспорта прямых инвестиций. Чем ниже удельный вес затрат на рекламу в продажах корпорации, тем меньше объем ее экспорта прямых инвестиций.

• *Экономика масштаба*. Чем больше размер производства корпорации на внутренний рынок, тем больше объем экспорта прямых инвестиций. Чем меньше размер производства корпорации на внутренний рынок, тем меньше объем экспорта прямых инвестиций. Большинство корпораций, перед тем как инвестировать за рубеж, полностью используют возможности экономики масштаба в рамках внутреннего рынка.

• *Размер корпорации*. Чем больше размер корпорации, тем больше объем ее экспорта прямых инвестиций. Чем меньше размер корпорации, тем меньше объем ее экспорта прямых инвестиций.

• *Степень концентрации производства*. Чем выше уровень концентрации производства определенного товара в рамках корпорации, тем больше объем ее экспорта прямых инвестиций. Чем ниже уровень концентрации производства определенного товара в рамках корпорации, тем меньше объем ее экспорта прямых инвестиций.

• *Обеспечение доступа к природным ресурсам*. Чем выше потребность корпорации в определенном природном ресурсе, тем больше объем ее экспорта прямых инвестиций в ту страну, где этот ресурс имеется. Чем ниже потребность корпорации в определенном природном ресурсе, тем меньше объем ее экспорта прямых инвестиций в ту страну, где этот ресурс имеется.

• Прочие причины экспорта капитала: сокращение транспортных издержек на доставку товара потребителю за счет создания предприятия в непосредственной близости от него; преодоление импортных барьеров зарубежной страны за счет создания подконтрольного производства на ее территории.

Причины импорта капитала:

• *Технологическое лидерство*. Чем выше доля расходов на НИОКР в объеме продаж корпорации, тем больше объем ее импорта прямых инвестиций из-за рубежа. Чем ниже доля расходов на НИОКР в объеме продаж корпорации, тем меньше объем ее импорта прямых инвестиций из-за рубежа. Прямые инвестиции обычно связаны с импортом новейшей зарубежной технологии, над которой прямой инвестор стремится сохранить свой контроль.

• *Уровень квалификации рабочей силы*. Чем выше уровень оплаты труда в корпорации, тем больше объем ее импорта прямых инвестиций. Чем ниже уровень оплаты труда в корпорации, тем меньше объем ее импорта прямых инвестиций.

• *Преимущества в рекламе*, которая отражает накопленный опыт международного маркетинга. Чем выше удельный вес затрат на рекламу в продажах корпорации, тем больше объем ее импорта прямых инвестиций. Чем ниже удельный вес затрат на рекламу в продажах корпорации, тем меньше объем ее импорта прямых инвестиций.

• *Экономика масштаба*. Чем больше размер производства корпорации на внутренний рынок, тем обычно меньше объем ее импорта прямых инвестиций. Чем меньше размер производства корпорации на внутренний рынок, тем обычно больше объем ее импорта прямых инвестиций.

• *Размер корпорации*. Чем больше размер корпорации, тем больше объем ее импорта прямых инвестиций. Чем меньше размер корпорации, тем меньше объем ее импорта прямых инвестиций.

• *Степень концентрации производства*. Чем выше уровень концентрации производства определенного товара в рамках корпорации, тем меньше объем ее импорта прямых инвестиций. Чем ниже уровень концентрации производства определенного товара в рамках корпорации, тем больше объем ее импорта прямых инвестиций.

• *Потребность в капитале*. Чем выше потребность корпорации в капитале, тем больше объем ее импорта прямых инвестиций. Чем ниже потребность корпорации в капитале, тем меньше объем ее импорта прямых инвестиций.

• *Количество национальных филиалов*. Чем большее количество подразделений имеет корпорация внутри страны, тем больше объем ее импорта прямых инвестиций. Чем меньше подразделений имеет корпорация внутри страны, тем меньше объем ее импорта прямых инвестиций.

• *Издержки производства*. Чем ниже издержки производства в принимающей стране, тем больше ее объем импорта прямых инвестиций. Чем выше издержки производства в принимающей стране, тем меньше ее объем импорта прямых инвестиций.

• *Уровень защиты внутреннего товарного рынка*. Поскольку импорт капитала является альтернативой импорту товаров, то чем выше уровень таможенной и иной защиты внутреннего товарного рынка страны, тем больше ее импорт прямых инвестиций. Чем ниже уровень защиты внутреннего товарного рынка страны, тем меньше ее импорт прямых инвестиций.

• *Размер рынка*. Чем больше размер внутреннего рынка страны, тем больше объем ее импорта прямых инвестиций. Чем меньше размер внутреннего рынка страны, тем меньше объем ее импорта прямых инвестиций.

• *Прочие факторы*: экспортная ориентация промышленности, которая основана за счет иностранных прямых инвестиций, существование правительственных программ экономического развития.

Как видно, факторы, определяющие экспорт и импорт прямых инвестиций, во многом совпадают, что приводит к перекрестным инвестициям. Преимущества в развитии НИОКР, уровень квалификации рабочей силы, преимущества в рекламе, отражающей накопленный опыт международного маркетинга, и размер корпорации являются одновременно факторами как экспорта, так и импорта прямых инвестиций. Экономика масштаба, высокий уровень концентрации производства и потребность в природных ресурсах, напротив, являются факторами экспорта, но не импорта прямых инвестиций. Потребность в капитале, значительное число национальных филиалов, более низкие издержки производства, более высокая защита внутреннего рынка и его значительный размер, в свою очередь, являются факторами импорта прямых зарубежных инвестиций.

#### Государственная поддержка прямых инвестиций

Учитывая возрастающее политическое значение прямых инвестиций, прямые инвесторы пользуются растущим вниманием правительств как в странах базирования, так и в принимающих странах.

• *Предоставление государственных гарантий*. Гарантии могут предоставляться как страной базирования, так и принимающей страной. В соответствии с законодательством многих стран инвесторы, желающие разместить свой капитал за рубежом, могут получить от своего или иностранного государства гарантии своим инвестициям. Правительства, заинтересованные в стимулировании экспорта капитала, могут предоставлять национальным корпорациям гарантии возврата полной суммы инвестированного капитала или какой-либо его части за счет государственных источников в случае национализации, стихийных бедствий, невозможности перевода прибыли, неконвертируемости местной валюты и других непредвиденных обстоятельств. Гарантии инвестиций содержатся также в двусторонних и региональных соглашениях о защите инвестиций, подписанных между большинством стран мира. На многостороннем уровне гарантией инвестиций занимается созданное под эгидой Мирового банка Многостороннее агентство по гарантированию инвестиций. Условия о гарантии инвестиций содержатся в Ломейской конвенции, подписанной между странами ЕС и многими развивающимися странами, а также в многочисленных многосторонних документах, одобренных международными организациями.

• *Страхование зарубежных инвестиций*. Является специфической формой страховки и может производиться как частными, так и государственными агентствами. Смысл страхования заключается в приобретении прямым инвестором страховки от обусловленных в страховке рисков, которая обычно стоит до 1% от суммы инвестиции. Если наступает обусловленный в страховом договоре страховой случай, страховая компания обязана возместить прямому инвестору его потери. Национальные агентства и страховые компании страхуют только своих прямых инвесторов. В США страхованием прямых инвестиций занимается Государственная корпорация по страхованию и гарантии инвестиций (ОПИК)[[1]](#footnote-1)

• *Урегулирование инвестиционных споров*. Теоретически возможны урегулирования инвестиционных споров на базе национального законодательства принимающей страны, национального законодательства страны базирования прямого инвестора или международного арбитража. В рамках стран–членов ОЭСР принят принцип международного арбитража, своего рода третейского суда, поскольку в большинстве случаев урегулирование споров на базе законодательства принимающей страны не устраивает прямых инвесторов, а на базе законодательства страны базирования – принимающие страны.

• *Исключение двойного налогообложения*. Государства, корпорации которых особенно активно осуществляют взаимные прямые инвестиции, нередко подписывают соглашения об исключении двойного налогообложения, которые касаются прибыли предприятий с иностранными инвестициями. Если предприятие оперирует в нескольких странах, то существует опасность того, что правительство каждой из них захочет обложить его прибыль своим национальным налогом на прибыль. Корпорация платит в принимающей стране только ту часть налога, которую она не заплатила в стране базирования.

• *Административная и дипломатическая поддержка*. Прямые инвесторы обычно являются предметом опеки со стороны государственных органов страны базирования: правительство проводит переговоры с зарубежными странами о создании наиболее благоприятных условий за рубежом для национальных инвесторов. Представители международного бизнеса приглашаются в состав международных делегаций, выезжающих за рубеж для обсуждения экономических вопросов. Нередко правительственные агентства по развитию и торговле организуют специальные инвестиционные туры, главная задача которых – ознакомить национальных инвесторов с потенциальными возможностями для прямых инвестиций в принимающих странах.

Итак, прямые зарубежные инвестиции представляют собой приобретение длительного интереса резидентом одной страны (прямым инвестором) в предприятии – резиденте другой страны (предприятии с прямыми инвестициями). Их главной причиной является стремление разместить капитал в той стране и в той отрасли, где он будет приносить максимальную прибыль и диверсифицировать риск. Международное передвижение капитала приводит к увеличению совокупного мирового производства за счет более эффективного перераспределения и использования факторов производства. Подавляющая часть прямых зарубежных инвестиций осуществляется между развитыми странами в форме перекрестного инвестирования. Государство оказывает поддержку прямым зарубежным инвестициям через предоставление государственных гарантий инвесторам, страхование, исключение двойного налогообложения, урегулирование инвестиционных споров по дипломатическим и административным каналам.

### Портфельные зарубежные инвестиции

2. *Портфельные зарубежные инвестиции* - это вложения капитала в ценные иностранные бумаги, не дающие инвестору права реального контроля над объектами инвестирования. Цель портфельных инвестиций - получить доход за счет роста курсовой стоимости и выплачиваемых дивидендов. На движение портфельных инвестиций значительное влияние оказывает разница в процентах, выплачиваемых по ценным бумагам в разных странах; степень риска по этим вложениям; желание диверсифицировать (разнообразить) свой портфель ценных бумаг за счет бумаг иностранного происхождения.

Преимущество портфельных инвестиций по сравнению с прямыми инвестициями заключается в том, что они обладают более высокой ликвидностью, т.е. возможностью их быстрого превращения в валюту.

Международные портфельные инвестиции классифицируются так, как они отражаются в платежном балансе. Они разделяются на инвестиции в:

• *акционерные ценные бумаги* (equity securities) – обращающийся на рынке денежный документ, удостоверяющий имущественное право владельца документа по отношению к лицу, выпустившему этот документ (shares, stock, participation);

• *долговые ценные бумаги* (debt securities) – обращающийся на рынке денежный документ, удостоверяющий отношение займа владельца документа по отношению к лицу, выпустившему этот документ.

Долговые ценные бумаги могут выступать в форме:

• *облигации* (bond), *простого векселя* (debenture), *долговой расписки* (note) – денежных инструментов, дающих их держателю безусловное право на гарантированный фиксированный денежный доход или на определяемый по договору изменяемый денежный доход;

• *инструмента денежного рынка* (money market instrument) – денежных инструментов, дающих их держателю безусловное право на гарантированный фиксированный денежный доход на определенную дату. Эти инструменты продаются на рынке со скидкой, размер которой зависит от величины процентной ставки и времени, оставшегося до погашения. В их число входят казначейские векселя (treasury bills), депозитные сертификаты (certificates of deposit), банковские акцепты (bankers' acceptances) и др.;

• *финансовых дериватов* (financial derivatives) – имеющих рыночную цену производных денежных инструментов, удостоверяющих право владельца на продажу или покупку первичных ценных бумаг. В их числе – опционы, фьючерсы, варранты, свопы.

Для целей учета международного движения портфельных инвестиций в платежном балансе приняты следующие определения:

• *Нота/долговая расписка* (note) – краткосрочный денежный инструмент (3-6 месяцев), выпускаемый заемщиком на свое имя по договору с банком, гарантирующим его размещение на рынке и приобретение непроданных нот, пролонгацию кредита или предоставление резервных кредитов. Наиболее известные ноты – Евроноты.

• *Опцион* (option) – договор (ценная бумага), дающий покупателю право купить или продать определенную ценную бумагу или товар по фиксированной цене после истечения определенного времени или на определенную дату. Покупатель опциона выплачивает премию его продавцу взамен на его обязательство реализовать вышеуказанное право.

• *Варрант* (warrant) – разновидность опциона, дающего возможность его владельцу приобрести у эмитента на льготных условиях определенное количество акций в течение определенного периода.

• *Фьючерс* (futures) – обязательные для исполнения стандартные краткосрочные контракты на покупку или продажу определенной ценной бумаги, валюты или товара по определенной цене на определенную дату в будущем.

• *Форвардный курс* (forward rate) – соглашение о размере процентной ставки, которая будет выплачена в установленный день на условную неизменную сумму основного долга и которая может быть выше или ниже текущей рыночной процентной ставки на данный день.

• *Своп* (swap) – соглашение, предусматривающее обмен через определенное время и на основе согласованных правил платежами по одной и той же задолженности. Своп по процентным ставкам предусматривает обмен платежа в соответствии с одним типом процентной ставки на другой (фиксированный процент на плавающий процент). Своп по обменному курсу предусматривает обмен одной и той же суммы денег, выраженной в двух различных валютах.

Портфельные инвестиции в каждую из перечисленных разновидностей иностранных ценных бумаг учитываются в разбивке на инвестиции, осуществленные денежными властями (центральным или государственным банком), центральным правительством (обычно министерством финансов), коммерческими банками и всеми другими.

#### Причины зарубежных портфельных инвестиций

В целом они близки к причинам прямых зарубежных инвестиций с поправкой на то, что в результате осуществления портфельных инвестиций инвестор не приобретает права контроля за предприятием, в которое вложен капитал. Однако в то же время ликвидность портфельных' инвестиций, то есть способность быстро превратить ценные бумаги в наличную валюту, значительно выше, чем у прямых инвестиций. Главная причина осуществления портфельных инвестиций – стремление разместить капитал в той стране и в таких ценных бумагах, в которых он будет приносить максимальную прибыль при допустимом уровне риска. В известном смысле портфельные инвестиции рассматриваются как средство защиты денег от инфляции и получения спекулятивного дохода. При этом ни отрасли, ни типы ценных бумаг, в которые осуществляются инвестиции, особого значения не имеют, если они дают желаемый доход за счет роста курсовой стоимости и выплачиваемых дивидендов.

Встречные международные потоки портфельных инвестиций объясняются возможностью диверсифицировать риск. Обычно чем выше прибыльность тех или иных ценных бумаг, тем выше риск, связанный с их приобретением. Для сокращения уровня риска портфельных инвестиций может быть использовано международное инвестирование. Допустим, что акции компании А в стране I и акции компании В стране II дают в среднем 30% прибыли. Однако с одинаковой вероятностью акции А могут дать доход от 20 до 40%, а акции В – от 10 до 50%. Очевидно, что поскольку разброс значения дохода для акций В значительно больше, то инвестиции в них более рискованны по сравнению с акциями А. Теория инвестиционного портфеля говорит, что доходы по разным акциям имеют обратную зависимость с течением времени и заданный доход может быть получен при сниженном уровне риска или повышенный доход – при заданном уровне риска. Поэтому если портфельные инвесторы из страны I купят акции В, а портфельные инвесторы из страны II купят акции А, то и для тех и для других возникает возможность уменьшить риск и увеличить доход.

## Вывоз (ввоз) ссудного капитала.

Движение ссудного капитала в сфере международных экономических отношений выступает в виде международного кредита. Международный кредит - это ссуда в денежной или товарной форме, предоставляемая кредитором одной страны заемщику из другой страны на условиях возвратности, срочности, платности, обеспеченности.

Международные кредиты можно характеризовать по разным признакам:

* *по целевому назначению различают:* коммерческие кредиты, предназначенные для закупки товаров; инвестиционные, используемые для финансирования строительства определенных объектов; финансовые кредиты - не имеющие строго целевого назначения;
* *по видам:* товарные, предоставляемые экспортерами импортерам, и валютные, предоставляемые банками в денежной форме;
* *по валюте займа:* в валюте страны-должника, в валюте страны-кредитора, в валюте третьей страны, в международных счетных единицах (СДР, ЭКЮ).
* *по о6еспеченности:* обеспеченные (товарными документами, недвижимостью, векселями, ценными бумагами) и бланковые (необеспеченные);
* *но срокам:* сверхсрочные (от 1 дня до 3 месяцев), краткосрочные (до 1 года), среднесрочные и долгосрочные.

Большая часть краткосрочных кредитов используется для обслуживания внешнеторгового оборота. Кредитование внешней торговли включает кредитование экспорта и импорта.

Кредитование экспортёра осуществляется путем:

* предоставления покупательских авансов, выдаваемых импортером той или иной страны иностранным производителям или экспортерам;
* выдачи кредитов под товары в стране-экспортере (этот кредит дает экспортерам возможность продолжать заготовку и накопление товаров, предназначенных на экспорт, не дожидаясь реализации ранее заготовленных товаров).

Кредитование импортёра может осуществляться в форме коммерческого или банковского кредита. Коммерческий кредит предоставляется следующим образом:

* экспортер записывает на счет импортера в качестве его долга стоимость проданных и отгруженных товаров, а импортер обязуется погасить кредит в установленный срок;
* экспортер, заключая сделку о продаже товара в кредит, выставляет переводной вексель на импортера, последний берет на себя обязательство оплатить вексель в указанный срок.

Банковский кредит предоставляется путем выдачи ссуд покупателям продукции страны-экспортера. Первоначально прямое кредитование импортеров осуществлялось путем "связывания" кредита с разовой внешнеторговой сделкой. В последнее время широкое распространение получило открытие банками так называемых кредитных линий для оплаты внешнеторговых сделок.

Среднесрочные и долгосрочные ссуды предоставляются путем приобретения облигаций, выпуск которых осуществляют, как правило, крупные банки, объединяющиеся в международные консорциумы.

Международные займы различаются, прежде всего, по субъектам кредитных отношений. Кредиторами и должниками по внешним займам могут быть: частные предприятия и банки, правительства и муниципалитеты, международные валютно-кредитные организации. В зависимости от субъекта кредитных отношений международный долгосрочный кредит подразделяется на частный и государственный.

Своеобразной формой вывоза капитала является "экономическая помощь", которая оказывается промышленно развитыми странами остальному миру бесплатно или в виде льготных кредитов. На первом месте в мире по оказанию такой помощи стоит Япония, на втором - США. Провозглашаемые цели помощи - обеспечение национальной безопасности стран-доноров, содействие в становлении открытой рыночной экономки, развитие демократии в странах, которым оказывают помощь, и т.п.

#### Инвестиционный климат

На межстрановое перемещение капитала в любой форме большое влияние оказывают инвестиционный климат в стране и инвестиционные риски.

Инвестиционный климат - ситуация в стране с точки зрения иностранных предпринимателей, вкладывающих в ее экономику свой капитал. При оценке инвестиционного климата учитываются: социально-политическая, внутриэкономическая, внешнеэкономическая ситуация в стране и перспективы их развития.

Решая вопрос о целесообразности вывоза капитала, выборе страны размещения инвестиций, форме вывоза капитала и т.п., иностранный инвестор учитывает вероятность потери средств, т.е. "фактор риска". Выделяют три группы риска: политические риски; финансовые риски (платежеспособность страны и ее юридических лиц); риски операций (внешнеторговый и производственный риски).

Существует методика определения предпринимательских рисков, согласно которой рассчитываются взвешенные значения 11 наиболее важных факторов риска, включая задолженность, наличие средств на текущих счетах, политическую стабильность и др. На основе этих показателей строится 100-балльная шкала, где наивысшая степень риска оценивается в 100 баллов. Чем меньше степень риска, тем лучше инвестиционный климат. По этой шкале в 1994г. первое место занимал Ирак (100 баллов), Россия - 82 балла. Наиболее благоприятный инвестиционный климат характерен для Сингапура.

Существуют различные способы снижения инвестиционных рисков:

- добавление "премии за риск" к стоимости проекта;

- создание резервного фонда фирмы в качестве страховки от возможных потерь от инвестиционной деятельности за рубежом;

- страхование от политического риска через разного рода государственные и частные страховые компании;

- подбор такого проекта, в котором заинтересована принимающая сторона;

- диверсификация риска через географическое рассредоточение портфеля зарубежных активов фирм.

#### Мировой рынок ссудных капиталов

Международная миграция ссудного капитала породила *мировой рынок ссудных капиталов* - экономический механизм аккумуляции и перераспределения ссудного капитала в мировом масштабе. Основные операции мирового рынка ссудных капиталов - это эмиссия и купля-продажа ценных бумаг, преимущественно в виде облигаций, предоставление и получение банковских кредитов. Организационно мировой рынок ссудных капиталов представляет собой совокупность национальных рынков ссудного капитала и Еврорынка.

В зависимости от экономического содержания операций на мировом рынке ссудных капиталов его можно разграничить на 2 сектора: мировой денежный рынок, мировой рынок капиталов.

Первый сектор объединяет спрос и предложение ссудного капитала, функционирующего в качестве международного покупательного и платежного средства. Аккумулируемые в нем денежные средства, предоставляемые ссуды носят кратковременный характер. Они предназначены для сферы обращения и международной торговли.

Второй сектор представляет рынок капитала, где ссудный капитал выступает не как деньги, а как самовозрастающая стоимость. Заимствования при этом осуществляются на длительные сроки и в значительной мере используются для финансирования капиталовложений. Мировой рынок капиталов обслуживает процесс расширенного воспроизводства во всемирном масштабе. Мировой рынок капиталов, в свою очередь, подразделяется на кредитный рынок и рынок ценных бумаг. Мировой рынок ссудных капиталов имеет свою особую структуру. Ее костяк образуют посредники рынка между конечными заемщиками и кредиторами. К ним относятся: транснациональные банки, финансовые компании, фондовые биржи и др. Основными клиентами, выступающими в качестве заемщиков на международном рынке капиталов являются: транснациональные корпорации; государственные органы, международные и региональные организации. Международный рынок капиталов имеет и географическую локализацию. Он включает в себя целый ряд международных финансовых центров, которые аккумулируют и распределяют по всему миру огромные массы капиталов.

Для нормального функционирования международного финансового центра необходимы определенные предпосылки: высокий уровень экономического развития страны; активное ее участие в мировой торговле; наличие дееспособного национального рынка капитала и развитой банковской системы; либеральное валютное и налоговое законодательство; выгодное географическое положение; относительная политическая стабильность и т.п.

Ведущим финансовым центром капиталистического мира по праву считается Нью-Йорк, опирающийся на рынок капиталов США. Особенно велика его роль в эмиссии (выпуске) акций и облигаций. Нью-Йоркская фондовая биржа не имеет себе равных в мире.

Главным европейским финансовым центром является Лондон. Он занимает 1 -е место по объему международных валютных депозитных и кредитных операций. Ему принадлежит международная роль в развитии новых операций с ценными бумагами.

Новым мировым финансовым центром стал Токио в результате усиления позиций Японии в мировом хозяйстве создания за рубежом мощной банковской сети, внедрения иены в международный экономический оборот, отмены валютных ограничений. В отличие от США, которые с 1985 г. стали нетто-должником, Япония – ведущая страна нетто-кредитор.

Появление финансовых центров на периферии мирового хозяйства, таких как Багамские острова, Сингапур, Гонконг, Бахрейн и др., обусловлено, в известной мере, более низкими налогами и операционными расходами, незначительным государственным вмешательством, либеральным валютным законодательством. Мировые финансовые центры, где кредитные учреждения осуществляют операции в основном с нерезидентами в иностранной для данного государства валюте, получили название финансовых центров "оффшор". Этот термин примерно соответствует понятию еврорынка.

#### Еврорынок

Еврорынок представляет собой совокупность денежных средств в долларах США и других валютах, функционирующих в качестве ссудного капитала за пределами национальных границ и не подлежащих контролю со стороны государственных органов. Еврорынок стал ядром мирового рынка капиталов. С момента своего возникновения Еврорынок развивался исключительно высокими темпами. По мере развития Еврорынка значение национальных рынков в международной миграции капитала ослабло. В 80-х годах на мировом рынке капиталов обнаружилась тенденция к расширению ссудных операций, опосредуемых выпуском ценных бумаг (секъюритизация).

На еврорынке совершаются депозитно-ссудные операции в иностранных валютах за пределами стран-эмитентов этих валют, т.е. в евровалютах. Развитие еврорынка первоначально происходило в форме рынка евродолларов. Появление евродолларов стало результатом депонирования доллара в зарубежных банках и использования его для кредитных операций. Затем операции еврорынка распространились и на другие валюты: появились евромарки, евростерлинги, еврофранки и т.д.

# Заключение

Между странами перемещается государственный и частный, предпринимательский и ссудный, долгосрочный, среднесрочный и краткосрочный капитал. С практической точки зрения наиболее важным является функциональное деление капитала на прямые инвестиции, портфельные инвестиции и прочие инвестиции, среди которых основную роль играют международные займы и банковские депозиты.

Прямые зарубежные инвестиции представляют собой приобретение длительного интереса резидентом одной страны (прямым инвестором) в предприятии-резиденте другой страны (предприятии с прямыми инвестициями). Их главной причиной является стремление разместить капитал в той стране и в той отрасли, где он будет приносить максимальную прибыль, и диверсифицировать риск. Международное передвижение капитала приводит к увеличению совокупного мирового производства за счет более эффективного перераспределения и использования факторов производства. Подавляющая часть прямых зарубежных инвестиций осуществляется между развитыми странами в форме перекрестного инвестирования. Государство оказывает поддержку прямым зарубежным инвестициям через предоставление государственных гарантий инвесторам, страхование, исключение двойного налогообложения, урегулирование инвестиционных споров по дипломатическим и административным каналам.

Зарубежные портфельные инвестиции представляют собой вложения капитала в иностранные ценные бумаги, не дающие инвестору права реального контроля над объектом инвестирования. Эти бумаги могут быть либо акционерными ценными бумагами, удостоверяющими имущественное право их владельца, либо долговыми ценными бумагами, удостоверяющими отношение займа. Главная причина осуществления портфельных инвестиций – стремление разместить капитал в той стране и в таких ценных бумагах, в которых он будет приносить максимальную прибыль при допустимом уровне риска. Более 90% портфельных зарубежных инвестиций осуществляются между развитыми странами и растут темпами, значительно опережающими прямые инвестиции.

**Список литературы:**

1. Е.Г.Ефимова, С.А.Бордунова: Мировая экономика: Учебное пособие. М.: МГИУ, 1998. 86 – 93.
2. А.П.Киреев, Международная экономика. в 2-х ч. Ч.1. Международная экономика: движение товаров и факторов производства. Уч. пос. для ВУЗов. – М.: Международные отношения, 1998.– с 283 – 320.
3. Н.И.Кожухов, А.Э.Клейнхоф, Л.И.Кожухова. Основы внешней экономической деятельности. Учебное пособие. М.:МГИУ, 1999. 99 – 103 с.

1. ***Overseas Private Investment Corporation (OPIC).*** [↑](#footnote-ref-1)