

РАЗДЕЛ 2

ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК

Ю.И. Осик, З.З. Бектурганов

ГЛОБАЛИЗАЦИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОТОКОВ В МИРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ И УСИЛЕНИЕ ИХ АСИММЕТРИЧНОСТИ

В конце XX - начале XXI вв. глобальные и транснациональные тенденции в социально-экономической сфере проявляются в таких институциональных и других формах как: международные финансовые центры, транснациональные корпорации, транснациональные стратегические альянсы, международные организации, глобальные коммуникационные системы (Internet, спутниковая связь, IP-коммуникации и т.п.), транснационализованные государства, международные региональные объединения, экономические зоны, наконец, опережающий рост объемов международной торговли и финансовой сферы по сравнению с ростом производства товаров и услуг. Очевидно, что все эти структурные изменения мирового хозяйства количественно и качественно разноплановы, но трансформационная роль их одна - глобализация. Рассмотрим изменения в инвестиционной сфере.

Вывоз капитала является одним из наиболее ранних методов интернационализации национальных экономик и создания транснационального пространства. В период между 1870 и 1913 гг. рост заграничных портфельных инвестиций опережал рост не только мирового валового продукта, но и мировой торговли. Все это дало повод некоторым исследователям утверждать, что мировая экономика стадии глобализации достигла еще в начале XX в. Возможно, что это представление вытекает из некоторой внешней схожести с нынешней ситуацией. Более глубокий анализ показывает, что в то время еще не было такой целостной и самовоспроизводящейся системы. В современном мире практически не осталось стран, которые не втянуты в процессы международного инвестиционного сотрудничества. Уже стала аксиомой мысль о том, что устойчивое экономическое развитие невозможно без эффективного участия в мировых хозяйственных процессах потоков капитала, особенно без активного использования преимуществ от привлечения прямых иностранных инвестиций. Международная миграция капитала облегчается тем, что за последние десятилетия широко распространились унифицированные нормы государственного регулирования инвестиционных потоков. Однако говорить о наличии свободного рынка глобального инвестиционного пространства пока не приходится. Несмотря на системную взаимосвязь инвестиционных потоков разных стран, они играют в них разную роль, проявляя четкую асимметричность.

Темпы роста привлеченных прямых иностранных инвестиций в целом в мире значительно ускорились. Если в период 1993-1996 гг. привлеченные инвестиции увеличивались в среднем на 20,2% в год, то в 1997-1999 гг. – на 34,1% [1, с. 65]. Принципиально важным является то, что колоссальный рост масштабов прямого иностранного инвестирования был обеспечен почти исключительно за счет взаимного обмена капиталами между развитыми странами, т.е. происходит локализация потоков иностранного капитала в пределах развитых стран. Развитые страны закрепили свои позиции в качестве экспортеров капитала. Их доля в мировом объеме предоставленных прямых иностранных инвестиций увеличилась с 85,6% в 1997 г. до 91,7% в 1999 г. [1, с. 67]. В то же время позиции развивающихся стран еще более ослабли - и как экспортеров, и как импортеров. Их доля в мировом объеме привлеченных инвестиций упала с 37,2% в 1997 г. до 24% в 1999 г. [1, с.66], а вывоз уменьшился с 13,7% в 1997 г. до 8% в 1998 г.

Развивающиеся страны очень часто, поощряя иностранный капитал с целью предотвращения преобразования предприятий с иностранным участием в анклавный сектор, применяют непопулярные меры, что ухудшает инвестиционный климат. И это одна из причин оттока иностранных инвестиций. Но, тем не менее, роль иностранных инвестиций в экономике этих стран значительна. В табл. 1 показано соотношение совокупных объемов иностранного капитала и ВВП в отдельных развивающихся странах. Практически во всех указанных странах иностранный капитал соотносится с ВВП по принципу золотого сечения. Возможно, это является одной из причин их значительной экономической трансформации в этот период.

Таблица 1

Объемы иностранного капитала и ВВП в экономиках отдельных развивающихся стран [2]

Страна	Период	Соотношение совокупных иностранных инвестиций и ВВП, в %
Чили	1989-1994 гг.	25,8
Венгрия	1993-1994 гг.	41,5
Малайзия	1989-1994 гг.	45,8
Мексика	1989-1994 гг.	27,1
Перу	1991-1994 гг.	30,4
Таиланд	1988-1994 гг.	51,5

С движением капитала связан выход субъектов экономической деятельности за национальные рамки. Об этом процессе говорят показатели, отображенные в табл. 2. Они подтверждают, что основные потоки не только прямых иностранных инвестиций, но и портфельных, осуществляются между развитыми странами. Портфельные инвестиции благодаря высокой мобильности оказывают содействие быстрому продвижению транснационализации в финансовой сфере. Также быстро возрастает отток капитала из развивающихся стран.

Но дело не только в географических параметрах инвестиционной политики: изменились виды капиталовложений. Наряду с традиционными формами инвестирования (прямые и портфельные вложения в ценные бумаги, разного рода кредиты и т.д.) сложилось деление капиталовложений в ценные бумаги на две большие группы [7, с. 89].

Таблица 2

Международное движение капитала, млрд. долл. [3]

Формы движения капитала	Годы	1990г.		2000г.		2004г.	
		приток	отток	приток	отток	приток	отток
Развитые страны							
Прямые инвестиции		169,6	224,4	1241,5	1279,3	629,0	648,0
Портфельные инвестиции		213,6	169,1	1403,0	1195,6	1648,7	894,4
Развивающиеся страны							
Прямые инвестиции		31,6	10,9	248,3	96,3	233	48,0
Портфельные инвестиции		22,5	17,3	83,3	92,6	170,1	179,8

Примечание: средние показатели за 2004 год рассчитаны на основе данных из источников [4, 5, 6].

1. При тактическом инвестировании ценные бумаги покупаются с целью продажи, когда рыночная цена на них повысится. Иначе говоря, инвестор стремится к получению курсового дохода. Тактическому инвестору по существу, безразлично, покупает он ценные бумаги машиностроительного комбината или макаронной фабрики: ему нужно выбрать предприятие, фондовые бумаги которого вырастут в цене.

2. При стратегическом инвестировании приобретаются ценные бумаги, которые обеспечивают контроль или по крайней мере участие в принятии решений в компании. Понятно, что при стратегическом инвестировании речь идет о покупке акций. Стратегический инвестор может быть не очень озабочен быстрым ростом рыночной цены – курса акций и даже получением дохода по ним в краткосрочном периоде. Его интересуют укрепление самого предприятия, конкурентоспособности его продукции, её выход на рынки, в конечном счете – увеличение всего капитала компании, а значит, и доли стратегического инвестора в

абсолютном выражении. Такому инвестору не безразлично, в какой бизнес и в какой стране он вкладывает деньги. Напротив, важнейшей задачей при стратегическом инвестировании является "точность попадания" в наиболее перспективные в долгосрочном плане направления капиталовложений.

Деление современного инвестирования на эти две основные группы возникло тогда, когда движение финансовых потоков приобрело международный характер. В рамках отдельных (особенно небольших) стран и даже в пределах регионов поле для активного тактического инвестирования было весьма небольшим. С развитием глобализации мирового хозяйства ситуация изменилась. "Быстрые капиталы" направляются тактическими инвесторами, преследующими цель получения дохода от краткосрочного роста курса ценных бумаг и банковских процентов, в самые разные районы мира. Именно на возможности стремительного перемещения финансовых потоков в масштабах мирового хозяйства базируется политика капиталовложений тактических инвесторов.

Движение финансовых потоков в международном масштабе в разрезе рассмотренных выше двух групп также характеризуется асимметрией. В странах с трансформируемой экономикой сначала доминирует тактическое инвестирование, и только на определенном этапе при определенных условиях может появиться стратегический инвестор, в т. ч. и зарубежный.

Таким образом, глобализация мирового хозяйства привела к асимметрии распределения инвестиций между развивающимися и развитыми странами, а также к видоизменению форм инвестиционного процесса, появлению тактического инвестирования, преобладающего внутри мировых финансовых потоков. Скорость движения финансовых потоков, вовлеченных в тактическое инвестирование, необычайно высока, а характер их движения в мировом хозяйстве хаотический и непредсказуемый;

Если каждый инвестор, перемещающий деньги на международном уровне, руководствуется четко разработанной инвестиционной политикой, то тактические инвестиционные капиталы в мировом хозяйстве в целом свободны от воздействия любого регулирующего или хотя бы контролирующего начала. Эти обстоятельства означают, что мировой инвестиционный процесс стал сложным и неоднородным.

В связи с этим глобализация мировой финансовой сферы принесла с собой либерализацию национальных мер государственного регулирования экономики. Однако экономические процессы часто становятся опасными, освободившись от любых форм внешнего регулирования. Сложилась парадоксальная ситуация: во всех развитых странах, несмотря на либерализацию, национальные финансовые рынки все еще регулируются гораздо жестче, чем производство и торговля, в том числе внешняя.

В то же время международные наднациональные финансовые операции, громадные финансовые потоки, мировые финансовые центры не только не регулируются, но часто даже просто не контролируются извне. Отсутствуют мировые финансовые институты, которые выполняли бы функции, сходные с функциями страновых центральных банков, но на наднациональном уровне.

В банковской сфере нет международной системы страхования депозитов, унифицированных резервных требований, единой методики ревизии банков. Недостает на наднациональном уровне общего или хотя бы скоординированного законодательства о банковском банкротстве, что особенно важно в условиях "перенаселенности" в мире банков. Речь идет не об ограничении движения капитала в мире вообще, а о необходимости регулирования структуры инвестиций.

Нагляден пример Чили, где были введены ограничения на приток краткосрочных портфельных инвестиций ("горячих денег"). В результате объем размещаемого в стране иностранного капитала не уменьшился, а средние сроки этих капиталовложений значительно возросли [7, с. 108].

В целом, рассмотрев переориентацию инвестиционных потоков в мировой экономике, можно констатировать факт роста пространственной глобализации международных рынков инвестиций и возникновение качественно нового регионального международного рынка,

который состоит из субъектов развитых стран. Возможно, что это проявление новой тенденции перестройки мировой экономики на региональной основе (которая не может достичь общего глобального равновесия в силу социокультурной несовместимости разных наций и этносов и ресурсного дефицита), как наиболее целесообразной в современных условиях.

1. Мозиас И. Прямые иностранные инвестиции: современные тенденции // Мировая экономика и международные отношения. 2002. – №1. – С.65-72.
2. Rein hart C., Smith R.T. Temporary Controls on Capital In flows // NBER Working Paper 8422, August 2001.
3. Balance of Payments Statistics Yearbook. International Monetary Fund. 1996. Part. 2. P. 58, 64; 2002. Part 2. P.64,70.
4. Инвестиционные возможности Томской области: <http://www.tomskinvest.ru/opinion.php?mapID=545&itemID=841>
5. International Nepal fellowship: Международное товарищество Nepal <http://www.inf.org>;
6. Главная страница ООН /www.un.org/pubs/whatsnew/e04008/html.
7. Глобализация мирового хозяйства. /Под ред. М.Н. Осьмовой и А.В. Бойченко. – М.: ИНФРА-М, 2006. – 376 с.

В статье исследованы глобальные и транснациональные тенденции в инвестиционной сфере и установлено, что они проявляются в асимметрии распределения инвестиций между развивающимися и развитыми странами, а также к видоизменению форм инвестиционного процесса, появлению тактического инвестирования, превалирующего внутри мировых финансовых потоков.

One researched global and transnational trends at investment area and determined that they showed up at assymetry of distribution of investions between developing and developed countries and also to modification of investment process forms, appearance of tactical investment, predominating within global financial streams.

Р.Ж. Шалабаева

РОЛЬ РЕЙТИНГОВОЙ ОЦЕНКИ ПРИ ПОСТРОЕНИИ КРЕДИТНЫХ ВЗАИМООТНОШЕНИЙ БАНКОВ С ЗАЕМЩИКАМИ

Казахстан занял 59 место в рейтинге Doing Business 2011, по отчету Всемирного банка. Если сравнить положение предпринимателей Казахстана пять лет назад с нынешним положением и той регулярной средой, которая существует сегодня, можно утверждать что мы продвинулись в улучшении и проведении регулярных реформ. Согласно докладу всемирного банка за последний год Казахстан улучшил законодательство, защиту прав и интересов инвесторов и международную торговлю. В результате страна переместилась вверх на 15 пунктов в рейтинге стран по степени благоприятствования регуляторной базы ведения бизнеса, заняв 59 место среди 183 стран. Исследование Doing Business содержит анализ нормативных актов, регулирующих деятельность предприятий в стране на протяжении всего их жизненного цикла, включая создание компании и ведение деятельности, международную торговлю, уплату налогов и ликвидацию. В докладе Doing Business не оценивается ряд факторов, влияющих на условия ведения предпринимательской деятельности, существенных для компаний и инвесторов. Например, в нем не оцениваются безопасность, макроэкономическая стабильность, коррупция, уровень квалификации или прочность финансовых систем.

В последние годы на Западе возросшее внимание уделялось кредитоспособности отдельных банков, особенно больших многонациональных банков. В связи с тем, что они время от времени используют рынки долговых обязательств (облигации), чтобы увеличить размер обязательств (т.е. расширить кредитную мощь), их качество как заемщиков официально устанавливается независимыми рейтинговыми агентствами. Эти рейтинги периодически