Ефимова Вера Степановна. Привлечение иностранного капитала (Опыт развивающихся стран и его значение для Республики Саха (Якутия) : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Москва, 1999 183 c. РГБ ОД, 61:99-8/1109-9

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава I. Мировой рынок капиталов 7-36

1.1. Эволюция и тенденции 7-18

1.2 Сегменты и инструменты мирового рынка капиталов 18-36

Глава II. Развивающиеся страны на мировом рынке капиталов 7-81

2.1. Динамика и структура притока капитала в развивающие страны 37-70

2.2. Инвестиционный климат 70-81

Глава III. Выход России и ее региона - Республики Саха (Якутия) на мировой рынок капиталов 82-169

3.1. Российский опыт привлечения иностранного капитала 82-96

3.2. Экономическое развитие, инвестиционный климат и потенциал Республики Саха (Якутия) 96-140

3.3. Возможности использования опыта развивающихся стран 140-161

Заключение 162-169

Библиографический список использованной литературы 170-179

Приложения

**Введение к работе**

Актуальность темы определяется необходимостью изучения опыта развивающихся стран по привлечению иностранного капитала в решении проблемы финансирования экономики Республики Саха (Якутия), без чего невозможно преодоление глубокого социально - экономического кризиса и выхода Республики на траекторию устойчивого экономического роста. Эти задачи возможно решить опираясь на внутренние источники. Но в известной мере дефицит инвестиций может быть восполнен за счет привлечения внешних ресурсов. В этой связи для Республики полезен опыт ряда развивающихся стран, которые успешно привлекали и эффективно использовали внешние источники финансирования.

Указанная проблематика актуальна как для России, (включая ее региона), так и для раз вивающихся стран, особенно тех, которые принято относить к странам "нарождающимся финансовым рынком" ("emering markets"). Нарождающиеся финансовые рынки относительно развиты экономически; обладают сравнительно развитым внутренним финансовым рынком, в т.ч. фондовым; проводят политику открытия.внутреннего рынка и интегрируются в мировой финансовый рынок. Исследование опыта стран с нарождающимися рынками позволяет спрогнозировать возможные варианты поведения инвесторов, обозначить основные этапы развития инвестиционного процесса, учесть негативные и позитивные стороны воздействия зарубежных инвестиций на экономическое положение страны и отдельных регионов. Проделанная работа представляется актуальной в свете постепенной интеграции ;.- Республики Саха (Якутия) в систему международных экономических связей.

Цель и задачи исследования. В процессе проводимого исследования была поставлена цель изучить приток иностранного капитала в страны с нарождающимися финансовыми рынками, к числу которых относится и Россия, сформулировать соответствующие практические рекомендации для Республики Саха (Якутия) с учетом большой специфики ее социально-экономического развития.

Данные цели работы предопределили постановку следующих конкретных задач: • определить основные тенденции, характеризующие развитие современного мирового рынка капиталов;

• изучить развитие технологии заимствования и проанализировать эффективность различных финансовых инструментов и рыночных механизмов;

• проанализировать позитивные и негативные факторы интеграции стран с нарождающимися рынками в мировой рынок капиталов, обратив при этом особое внимание на прямые, портфельные инвестиции;

• исследовать особенности законодательно-правовой базы по привлечению иностранного капитала развивающими странами;

•изучить экономический потенциал, инвестиционный климат Республики Саха (Якутия);

•сформулировать и дать сравнительный анализ методов мобилизации ресурсов на мировом рынке капиталов с точки зрения возможностей привлечения этих ресурсов в Республику Саха (Якутия);

• разработать рекомендации по совершенствовании форм и механизма привлечения иностранного капитала в отрасли топливно-энергетического комплекса. объекта анализа взят процесс привлечения иностранного капитала в страны с нарождающимися финансовыми рынками, к числу которых относится Российская Федерация, и в состав которой входит Республика Саха (Якутия).

Предметом исследования являются теоретические и практические аспекты привлечения и использования иностранного капитала, оказывающего противоречивое влияние на социально-экономические процессы стран-импортеров капитала.

Методология и теоретическая основа исследования. Методологической основой исследования, являются диалектические принципы изучения процессов и явлений в их взаимозависимости и взаимообусловленности. В диссертации использованы методы анализа и синтеза. Анализ структуры, направлений и целей привлечения иностранного капитала развивающими странами проведен с помощью схем, таблиц, графиков и диаграмм. При анализе статистических данных использован метод группировок (как табличный, так и графический).

Проблема привлечения иностранного капитала в период перехода к рынку, движения в сторону открытой экономики, интегрирующейся в мировое хозяйство, является одной из самых сложных и малоизученных в отечественной науке. Общие принципы и отдельные аспекты и международного инвестирования и движения капиталов рассматривались в работах М.Ю. Алексеева, А.З. Астаповича, С.А. Былиняка, Л.Н. Красавиной, Д.М. Михайлова, ВТ. Мусатова, М.А. Портного, Б.Г. Федорова, Вяч.Н. Шенаева, В.Д. Щетинина и др. Существенную помощь в написании работы оказали также результаты исследований, проведенных в ИМЭМО РАН, в Институте Европы РАН, ИНИОН РАН, в Институте Дальнего Востока РАН, в Институте Латинской Америки РАН. В процессе работы автор опирался также на результаты фунда ментальных исследований н практических разработок зарубежных авторов, в частности, П.Линдерта, ММобиуса, Н.МакГиннесс и др.

Особое внимание было уделено публикациям по теме в периодических изданиях: Euromoney European Economic Review, Journal of Banking and Finance, Journal of International Money and Finance, The Economist.

Основное место среди документов и статистических материалов занимают публикации международных организаций, прежде всего Международного валютного фонда и Всемирного банка, ОЭСР. Исследование социально-экономического развития, инвестиционного процесса и инвестиционного климата в PC (Я) проводились на основе официальных статистических публикаций, а также материалов Института экономики АН PC (Я), Министерства финансов PC (Я), Министерства экономики PC (Я), Министерства промышленности PC (Я), Госкомитета геологии PC (Я).

Научная новизна заключается в определении новых подходов к оптимальному управлению инвестиционным процессом региона с привлечением внешних финансовых ресурсов. Специальных исследований, посвященных проблеме привлечения внешних ресурсов в Республику Саха (Якутия) с учетом мирового опыта не проводились. На примере Республики в условиях, когда государство (Российская Федерация) интегрируется в мировой финансовый рынок и когда уже отчетливо проявились как позитивные, так и негативные стороны этого процесса, автором получены новые результаты, состоящие в следующем;

- определены основные тенденции развития мирового рынка капиталов, вызванные в частности, взаимодействием следующих факторов-инновационной деятельности, новых технологий, либерализации дерегулирования рынка, которые резко усилили взаимодействие между его сегментами, и дан среднесрочный прогноз функционирования его системы в условиях усиления глобализации и интеграции рынка;

-раскрыты механизм и показаны основные направления миграции капитала, происходящие в настоящее время. Обоснован вывод о все возрастающем вовлечении стран с нарождающимися финансовыми рынками в сферу свободного перелива капитала с посредством мирового рынка капиталов. В связи с этим обоснован вывод о необходимости усиления государственного регулирования этими потоками, предложены соответствующие методы;

- впервые с учетом процессов, происходящих на нарождающихся рынках и применительно к специфическим условиям Республики Саха (Якутия) сформулирована стратегия привлечения иностранного капитала в рассматриваемый регион на ближайшую и среднесрочную перспективу; - исходя из опыта стран с нарождающимися рынками и Республики определены отрасли экономики, которые возможно развивать собственными силами и те, которые Fie поднять без привлечения иностранных инвестиций;

- выявлена специфика роли и функций прямых иностранных инвестиций в условиях переходной экономики, а также изучен опыт развивающихся стран, представляющих наибольший интерес для Республики Саха (Якутия);

- представлены основные формы возможного привлечения иностранного капитала в экономику Республики, а также предложены инструменты долгосрочного финансирования с учетом накопленного в Республике опыта и изменений в условиях мирового финансового кризиса;

Практическая значимость. Материалы диссертации могут быть полезны при разработке государственной политики привлечения иностранного капитала в Республику Саха (Якутия), особенно в условиях, когда из-за финансового кризиса резко изменилась обстановка в России в целом, и в Республике в том числе. В частности, прошел апробацию механизм привлечения синдицированного кредита Постоянным представительством Республики Саха (Якутия) при Президенте РФ, предложены и внедряются инструменты долгосрочного финансирования реального сектора. Материалы могут быть использованы также в учебном процессе в Финансово - экономическом институте при Якутском государственном университете.

Публикации. Основные выводы и предложения по рассматриваемым в диссертации проблемам нашли отражение в монографии «Привлечение иностранного капитала: опыт развивающихся стран»: М. Финансовая академия при Правительстве РФ-б,51 п.л.„ 19??г.

Объем и структура работы. Диссертация изложена на 183 страницах машинописного текста, состоит из введения, трех глав, заключения, содержит список использованной литературы и1 приложение, иллюстрирована аналитическими таблицами, графиками и схемами.

## Эволюция и тенденции

В экономической литературе встречается разное толкование термина "мировой рынок капиталов". Так, Л.Н. Красавина применяет обозначение "мировой рынок капиталов" к одной из трех частей мирового рынка ссудных капиталов, наряду с мировым денежным и мировым финансовым рынками. Мировой рынок капиталов включает средне и долго срочные иностранные кредиты, рынок средне- и долгосрочных еврокредитов, еврорынок .

В.Н. Шенаев выделяет еврорынок как "универсальный международный рынок, сочетающий в себе элементы валютных, кредіггньк и комиссионных операций . Д.М. Михайлов утверждает, что с функциональной точки зрения, под мировым рынком ссудных капиталов понимается совокупность международных и национальных рынков, обеспечивающих направление, аккумуляцию и перераспределение денежных капиталов между субъектами рынка посредством банковских и иных учреждений для целей воспроизводства и достижения нормального соотношения между спросом и предложением. Но в то же время определить единую форму мирового рынка ссудных кашггалов он не смог3.

Мировой рынок капиталов в современном понимании сложился на рубеже 50-60-х годов, когда возник так называемый "еврорынок", неподконтрольный официальным финансовым властям ни одной страны, что, несомненно, было его большим достоинством. Особенно, если иметь в виду, что в этот период власти США заморозили все активы КНР в американских банках, приступили к регулированию процентной ставки, запретив, например, выплату процентов по депозитам со сроком менее 1 месяца. А советские заграничные банки в Западной Европе еще в 60-х годах предпочитали размещать свои вложения в доллары США в английских и французских банках, тем самым защищая себя от риска возможной конфискации средств властями США в случае политических осложнений. Советские заграничные банки избегали работать с американскими банками в условиях "холодной войны".

Организационно мировой рынок капиталов функционирует в двух формах:

еврорынка, оперировавшего важнейшими валютами за пределами их стран-эмитентов;

отдельных национальных рынков, местное законодательство которых не допускало получение займов в целях экспорта капитала за границу.

Такая организационная сегментация рынков была обусловлена, в частности, введением конвертируемости ведущих западных валют и возможностью привлечения свободных денежных ресурсов коммерческими банками в иностранных валютах, а также валютными и кредитно-финансовыми ограничениями, которые национальные правительства использовали в целях усиления независимости внутренней денежно-кредитной политики.

## Динамика и структура притока капитала в развивающие страны

Реальность двадцатого века состоит в огромном дисбалансе в распределении мирового богатства: на долю промышленно развитых стран приходится 78% мирового прошводспза, и только 22%- на долю развивающихся стран. Доля последних в мировых капиталовложениях со- .. ставляет 3%. Вместе с тем развивающие страны занимают 77% территории планеты, и в них проживает 85% населения25.

Динамичные процессы, происходящие в последние годы в экономике ряда развивающихся стран, заставили пересмотреть сложившиеся взгляды о роли и месте их в мировой экономической системе. Перестав быть государствами с централизованно планируемой экономикой страны Центральной и Восточной Европы, в том числе Россия и стали частью по своему уникального сообщества стран, объединяемые под условным наименованием "новые, или нарождающиеся рынки" (emering markets).

Впервые указанный термин был использован Международной финансовой корпорацией (МФК) в 1987 г. в целях более четкой классификации развивающихся стран. К категории нарождающихся рынков относятся страны, у которых внутренний финансовый рынок, и прежде всего фондовый рынок, получил относительное развитие, в результате чего интерес к ним внешних инвесторов значительно повысился. Отсюда возникла необходимость сбора сведений по этим рынкам, их обозрение и публикация. На основе собираемых данных по этим рынкам МФК рассчитывает ежемесячный сводный индекс развивающихся рынков. Насчитывается 44 страны, включенных в этот индекс, из них 10 приходится на Латинскую Америку (Аргентина, Бразилия, Мексика, Венесуэла, Чили, Перу, Колумбия, Эквадор, Ямайка, Тринидад и Тобаго), на Азию (Китай, Южная Корея, Филиппины, Таиланд, Индия, Индонезия, Пакистан, Малайзия, Шри-Ланка, Таиланд, Бангкок), 2 - на Средний Восток (Иордания, Турция), 11 - на Африку (Египет, Марокко, Южная Африка, Зимбабве, Намибия, Кот-д Ивуар, Ботсвана, Гана, Кения, Маврикий и Тунис) и 10 - на Европу (Греция, Португалия, Чехия, Польша, Венгрия, Болгария, Литва, Словения, Словакия и Россия)24.

Следующая более высокая ступень - включение страны в еженедельный IPC Investable Index. В марте 1997 г. этим критериям соответствовало 30 государств с развивающимся рынком23. Этот индекс еженедельно публикуется в газете "Фаїїюшші Тайме", а также в ряде специализированных изданий, посвященных развивающимся рынкам.

В некоторых исследованиях понятие "нарождающиеся рынки" поясняется следующим образом. Это - страна, для которой характерны такие особенности:

1) дефицит местного капитала, и, как следствие низкая степень развития рынка капиталов, высокий удельный вес иностранных прямых и портфельных инвестиций в общей структуре инвестиций;

2) но вместе с тем динамичное развитие рынка капиталов, особенно фондового рынка, критерием зрелости которого могут служить темпы изменения рыночной капитализации или прибылей от операций на рынке;

3) пока еще несовершенная инфраструктура рынка, неразвитая система депозитарно-клиринговых и регистраторских услуг, информационная непрозрачность рынка;

4) сравнительно ограниченный выбор инструментов инвестирования по сравнению с развитыми рынками.

Многие финансовые институты формируют свои инвестиционные портфели в соответствии с рядом формальных критериев, в число которых входит также признание той или иной страны развивающимся рынком, так что принадлежность к этой категории означает наличке дополнительных возможностей по привлечению иностранного капитала.

За 90-е годы структура притока иностранного капитала в рассматриваемые страны существенно изменилась. В 50-60-х годах основу их внешнего финансирования составляли государ Euromoney. 1995. October. P. 44. ственные займы и субсидии. В 70-х годах происходит переполнение международных финансовых каналов "нефтедолларами" и острая конкуренция банков за заемщиков. Эти кредиты предоставлялись развивающим странам на условиях плавающей процентной ставки. В 1979 г. США перешли к жесткой антиинфляционной политике, повысили цеігу кредита, в результате возросли процентные ставки и по кредитам, ранее привлеченным развивающими странами. Если в 1978 г. сумма обслуживания внешнего долга этих стран составляла 57,2 млрд дол., то в 1981 г. достигла 124,1 млрд дол. В результате в 1982 г. развивающие страны оказались в состоянии долгового кризиса. После выхода.из кризиса в начале 90-х годов объем внешних заимствований стал увеличиваться. Как видно из рис. 3, объемы заимствований развивающихся стран после существенного спада в 1984-1991 гг. стали расти, хотя их удельный вес понизился.

## Российский опыт привлечения иностранного капитала

В соответствии со среднесрочной программой на 1997-2000 гг. "Структурная перестройка и экономический рост", правительство России прогнозирует приток валютных инвестиций в объеме не менее 20 млрд дол., из них 10 млрд дол. в виде прямых инвестиций в производство. По оценкам, накопленный иностранный капитал в экономике России по состоянию на 1 июля 1998 г. составил 37,1 млрд дол. Наибольший удельный вес в этом капитале приходится на прочие инвестиции (68,6%), осуществляемые на возвратной основе (кредиты международных организаций, торговые кредиты, банковские вклады и пр.), доля прямых инвестиций составила 30,6%, портфельных-0,8%.

В первом полугодии 1998 г. замедлились темпы поступления иностранных инвестиций. Так, если объем поступающего иностранного капитала в 1996 г. по сравнению с 1995 г. вырос в 2,3 раза, в 1997 г. по сравнению с 1995г. вырос - в 1,8 раза, то в первом полугодии он составил 99,1% от объема соответствующего периода 1997 г.

В структуре, поступившего иностранного капитала в 1998 г. происходит снижение доли прямых инвестиций и портфельных инвестиций. В 1-м полугодии 1998 г. в экономику России было направлено прямых инвестиций на сумму 1509 млн дол., что составило 53,7% от объема 1997 г. (в 1996 г. увеличение на 20,8%, в 1997 г. - в 2,2 раза), портфельных инвестиций - соответственно 32 млн дол., или 7,2% (в 1996 г. - в 3,3 раза, в 1997 г. - в 5, 3 раза). Это объясняется стремлением иностранных инвесторов вкладывать капитал в основном в краткосрочные финансовые вложения.

Объем накопленных ПИИ за 1992-1997 гг. составил всего 12,9 млрд дол. (при мировом рынке капвложений 300-320 млрд дол. в год). Некоторые иностранные инвестиции прекратили в августе-сентябре 1998 г. финансирование строительства, приостановили вложения в инвестиционные проекты. Другие же не ушли с российского рынка капиталов и продолжают работу. Примером могут служить фирмы, участвующие в реализации проектов "Сахалин-Г , "Сахалин-2", в проекте разработки Харьяпшского месторождения нефти в Республике Коми. Наиболее привлекательными для иностранных инвесторов по-прежнему остаются промышленность, общая коммерческая деятельность по обеспечению функционирования рынка, финансы, кредит, страхование, торговля и общественное питание.

Доля иностранного капитала, направленного в промышленность России, в общем объеме инвестиций сократилась с 43,3% в 1995 г. до 29,4% в 1-м полугодии 1998 г. В промышленность было направлено в 1-м полугодии 1998 г. 2265 млн дол. иностранных инвестиций, из которых 34,5% приходилось на прямые инвестиции (в 1996 г. - 58,0%, в 1997 г. - 35,5%.). Иностранные вложения от прямых инвесторов направлялись в основном в пищевую и топливную промышленность (57,7% всех прямых вложений в промышленность).

Доля портфельных инвестиций в общем объеме инвестиций выросла с 1,3% в 1995 г. до 5,5% а 1997 г. В первом полугодии 1998 г. она составила лишь 0,4%, что связано с оттоками иностранных инвесторов с российского рынка ценных бумаг.

В целях привлечения иностранных инвестиций в ряде регионов России инвесторам предоставляются льготы по уплате налога на прибыль в региональные бюджеты, отсрочка различных налоговых выплат в местные бюджеты.

Следует отметить, что отраслевые предпочтения иностранных инвесторов определяют и региональные распределение инвестиций - вложение капитала в крупные центры с развитой инфраструктурой рынка, со сравнительно более высокой платежеспособностью населения, а также в территории, обладающие значительными запасами сырья.

На долю десяти регионов (Москва, Республика Татарстан, Тюменская область, Санкт-Петербург, Московская, Нижегородская области, Красноярский край, Архангельская, Ленинградская области) приходится 84,6% всех накопленных на 1 июля 1998 г. иностранных инве стиций; при этом доля Москвы составила 67,0%, Республики Татарстан - 3,5%, Тюменской области-3,1%.

Следует отметить, что наблюдается тенденция увеличения доли поступивших инвестиций из ряда развитых стран в общем объеме иностранных инвестиций в экономику Российской Федерации. Так, доля.инвестиций, поступивших из Германии, возросла с 10,3% в1995 г. до 34,5% в 1-м полугодии 1998 г., из Франции - соответственно с 3,6 до 15,0, из Великобритании - с 6,1 до 12,7%66.

Следует особенно отметить, что в 1995-1997 гг. масштабы притока иностранного капитала в Россию оказались беспрецедентными в национальной истории.