

Тема №1. Инвестиционная деятельность в международном менеджменте

ПЛАН:

- 1. Сущность международных инвестиций**
- 2. Классификация международных инвестиций**
- 3. Международная инвестиционная деятельность**
- 4. Характеристика ресурсов субъектов международной инвестиционной деятельности**

- В современной литературе понятие «инвестиции» является одним из наиболее часто употребляемых, что отражает динамику всех процессов, связанных с перемещением финансовых ресурсов на внутренних и внешних рынках. Вместе с тем оно определяется по-разному, что связано с традициями различных экономических школ и течений.

- Таким образом, термин **инвестиции** может быть определен как вложение капитала в различной форме с целью последующего его
- увеличения. При этом прибыль от инвестиций должна компенсировать инвестору отказ от использования средств в текущем периоде, вознаградить его за риск и возместить потери от инфляции.

Наиболее важными признаками *инвестиций* являются:

- потенциальная способность инвестиций приносить доход;
- определенный срок вложения средств;
- целенаправленный характер вложения капитала в объекты и инструменты инвестирования;
- использование разных инвестиционных ресурсов, характеризующихся спросом, предложением и ценой;
- осуществление вложений лицами (инвесторами), которые имеют собственные цели, не всегда совпадающие с общеэкономической выгодой;
- наличие риска вложения капитала.

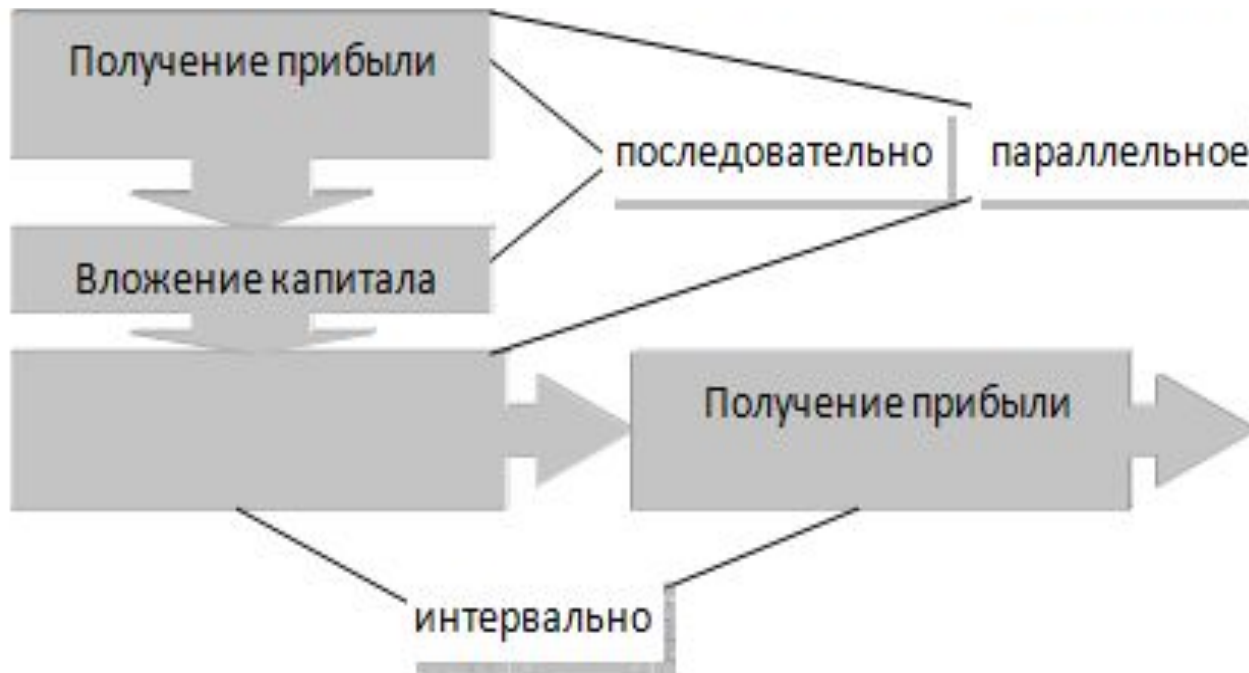


Рис. 1. Фактор времени в инвестировании

Международные инвестиции могут быть представлены инвестициями
зарубежными и иностранными(рис. 2).

Из страны базирования, которая является местом преимущественного
пребывания инвестиционного субъекта (для физического лица – это
страна гражданства, для юридического – страна регистрации),
осуществляется экспорт капитала.



2.Классификация международных инвестиций

- *1.По объектам вложения.*
- *Реальные инвестиции* – это долгосрочные вложения средств в реальные активы как материальные (производственные основные и оборотные средства, здания, сооружения, оборудование, прирост товарно-материальных запасов), так и нематериальные (патенты, лицензии, права пользования природными ресурсами, "ноу-хау", техническая, научно-практическая, инструктивная, технологическая, проектно-сметная и другая документация). Это вложения государственного или частного капитала в любую отрасль экономики или в предприятие, в результате которого создается новый капитал или осуществляется прирост имеющегося капитала.

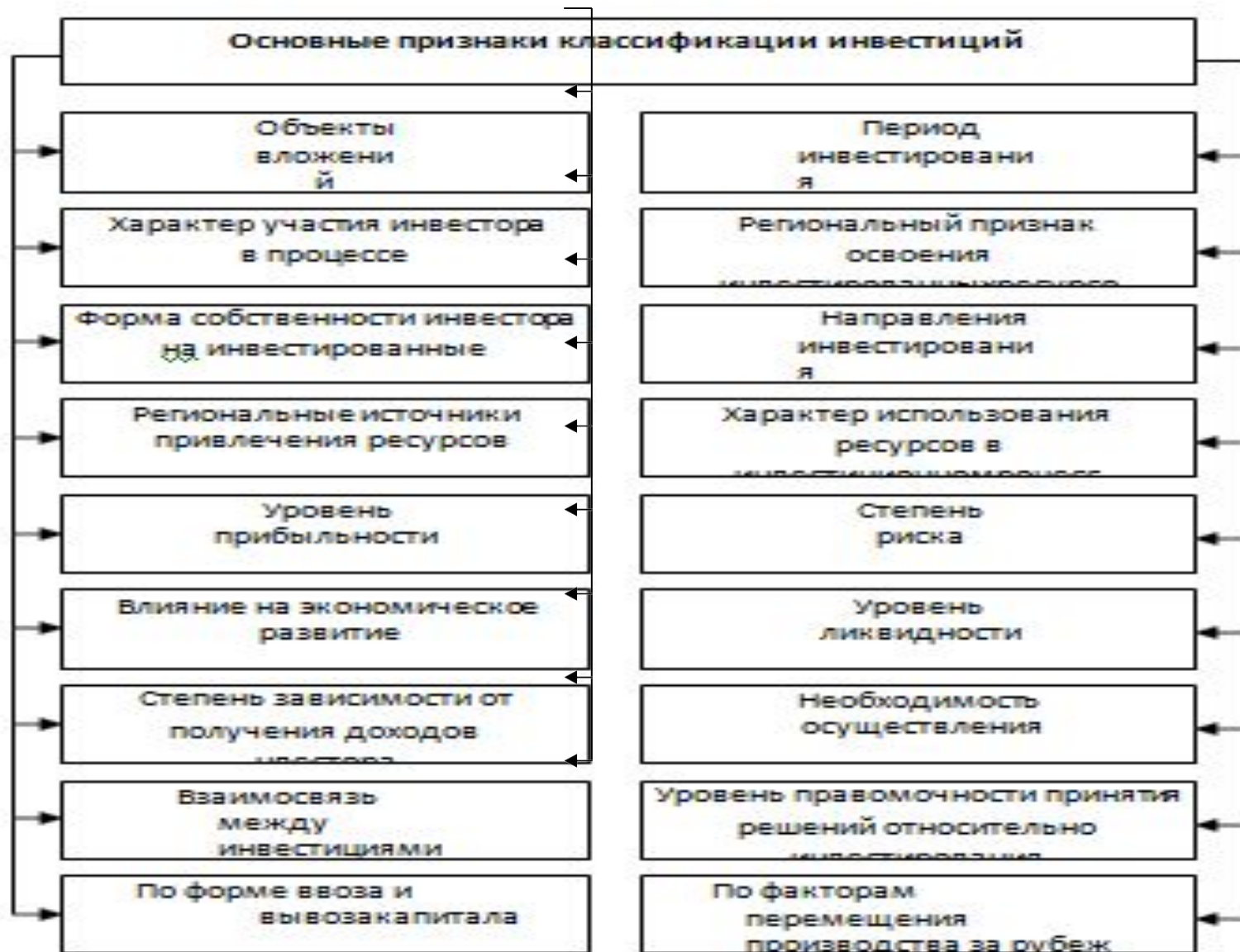


Рис. 3. Признаки классификации инвестиций

- ***Финансовые инвестиции*** – вложения средств в различные финансовые инструменты (активы), например, фондовые (инвестиционные) ценные бумаги, специальные (целевые) банковские вложения, депозиты, паи и т.п. Это вложения государственного или частного капитала, в результате которого процесс прироста реального капитала не осуществляется, а лишь проходит покупка или передача титула собственности.

- Основными формами финансового инвестирования являются вложения в **долгосрочные и краткосрочные фондовые инструменты** (акции, облигации, сберегательные сертификаты и т.п.), вложения в **долго- и краткосрочные денежные инструменты** (депозитные вклады в банках), вложения в **уставные фонды совместных предприятий**.

- ***Инновационные инвестиции*** связаны с реальным инвестированием и являются одной из его форм, осуществляются с целью реализации технологических инноваций в практическую деятельность и могут реализоваться путем приобретения готовой наукоемкой продукции и разработки новой наукоемкой продукции.

2. По характеру участия инвестора в инвестиционном процессе

выделяют прямые и портфельные инвестиции.

- ***Прямые инвестиции*** – это вложение капитала с целью получения предпринимательской прибыли (дохода), которое обусловлено долгосрочным экономическим интересом и обеспечивает контроль инвестора над объектом инвестирования.

- ***Портфельные инвестиции***– это вложение капитала в ценные бумаги с целью получения дохода (дивидендов). Такие инвестиции не обеспечивают реального контроля инвестора над объектом инвестирования.

- *3. В зависимости от формы собственности инвесторов на ресурсы, которые инвестируются, различают **государственные, частные, смешанные инвестиции.***

- ***Государственные инвестиции*** – это вложения, которые осуществляют центральные и местные органы власти и управления за счет средств бюджетов, внебюджетных фондов и привлеченных средств, а также инвестиции государственных предприятий за счет собственных и привлеченных средств.

- ***Частные инвестиции*** – вложения средств из собственных источников и за счет привлеченных средств (долгосрочные кредиты и эмиссия ценных бумаг), которые соответственно являются частной собственностью.
- ***Смешанные инвестиции*** – предполагают вложение как доли частного, так и государственного капитала в объекты инвестиций.

*4. По региональным источникам привлечения
ресурсов*

**выделяют иностранные, отечественные и
смешанные инвестиции.**

- ***Отечественные инвестиции***
характеризуются вложением капитала
национального происхождения
относительно страны реализации в
различные объекты инвестирования
резидентами данной страны независимо
от их формы собственности на
инвестированный капитал.

- ***Иностранные инвестиции*** – вложения, осуществляемые иностранными общинами, юридическими лицами и государствами.
- ***Общие инвестиции*** – вложения в любые объекты, осуществляемые субъектами-резидентами данной страны и иностранных государств, а также инвестиции предприятий с участием иностранных инвесторов.

5. По периоду инвестирования выделяют **краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные инвестиции.**

- ***Краткосрочные инвестиции*** – вложения капитала на период, не превышающий одного года (например, краткосрочные депозитные вклады, покупка краткосрочных сберегательных сертификатов и т.д.).
- ***Среднесрочные инвестиции*** – инвестиции с периодом инвестирования от одного до трех лет (например, облигации предприятий, депозитные вклады с соответствующим термином функционирования или реальные инвестиции в быстро окупаемые проекты).

- ***Долгосрочные инвестиции*** – вложения капитала на период более трех лет. На практике большие инвестиционные компании инвестиции детализируются следующим образом: а) до 2 лет, б) от 2 до 3 лет, в) от 3 до 5 лет; г) более 5 лет.
- ***Бессрочные инвестиции*** – вложения с неопределенным сроком
- (например, акции предприятий, недвижимость, антиквариат и т.д.).

*6. По региональному признаку освоения выделяют инвестиции **внутренние и внешние** (зарубежные).*

- ***Внутренние инвестиции*** – вложения капитала, как резидентов, так и нерезидентов в объекты инвестирования, расположенные в территориальных пределах определенной страны.
- ***Внешние инвестиции (вывоз капитала)*** – вложения капитала резидентами определенной страны в объекты инвестирования, расположенные за пределами ее внутреннего рынка. К ним относится и покупка различных финансовых инструментов других стран - акций иностранных компаний, облигаций других государств.

7. По направлениям инвестирования выделяются инвестиции в собственную деятельность (внутренние) и инвестиции в деятельность других предприятий (внешние).

- **Инвестиции в собственную деятельность (внутренние инвестиции)** – вложения капитала инвестором в увеличение собственных реальных активов, собственное дальнейшее операционное развитие или в финансовые инструменты, которым эмитируются согласно действующим законодательным ограничениям.
- **Инвестиции в деятельность других предприятий (внешние инвестиции)** – вложения капитала инвестором в реальные активы других предприятий или в финансовые инструменты, эмитируемые другими субъектами хозяйствования.

8. По характеру использования ресурсов в инвестиционном процессе инвестиции подразделяются на начальные (первичные, стартовые), реинвестиции и дезинвестиции.

- ***Стартовые инвестиции***

представляют собой использование впервые сформированного капитала за счет как собственных, так привлеченных и заемных ресурсов для реализации новых инвестиционных проектов.

- *Реинвестиции* характеризуют повторное использование капитала, полученного в условиях предварительного его высвобождения в процессе реализации ранее реализованных решений по инвестиционным проектам, инвестиционным товарам или финансовым инструментам, т.е. источником инвестиционных ресурсов в данном случае является прибыль от инвестиционной деятельности.
- *Дезинвестиции* представляют собой процесс изъятия ранее инвестированного капитала из инвестиционного оборота без последующего его использования в инвестиционных целях (например, для покрытия убытков предприятия). Их можно охарактеризовать как негативные инвестиции предприятия.

7. По уровню доходности инвестиции разделяют на высоко-, средне-, низкодоходные и недоходных инвестиции.

- *Высокодоходными инвестициями* являются такие вложения капитала в объекты инвестирования, при которых обеспечивается получение ожидаемого уровня чистого инвестиционного дохода, что существенно превышает среднюю норму прибыли на инвестиционном рынке.
- *Среднеприбыльные инвестиции* характеризуются тем, что вложения капитала осуществляется в объекты, по которым обеспечивается получение ожидаемого уровня чистого инвестиционного дохода на уровне средней нормы этой прибыли на инвестиционном рынке.

- *Низкодоходные инвестиции* – по этой группе объектов инвестирования ожидаемый уровень чистой инвестиционной прибыли обычно приобретается на уровне значительно ниже средней нормы этой прибыли на инвестиционном рынке.
- *Недоходные инвестиции* формирует группа объектов вложения капитала, выбор и вложение которых инвестор не связывает с получением инвестиционной прибыли; целью таких инвестиций является получение внеэкономических эффектов (социального, экологического и т.п.).

8. По влиянию на экономическое развитие выделяют совокупные валовые, чистые и реновационные инвестиции.

- ***Совокупные валовые инвестиции*** включают внутренние и привлеченные иностранные инвестиции. Они формируют структуру средств, влияющих на инвестиционную деятельность общества, и определяют темпы экономического роста.
- ***Чистые инвестиции*** представляют собой объем капитала, инвестируемого в расширенное воспроизводство основных средств и нематериальных активов в определенном периоде, и рассчитываются как совокупные инвестиции за вычетом амортизационных отчислений.
- ***Реновационные инвестиции*** характеризуют объем капитала, инвестируемого в простое воспроизводство основных средств и нематериальных активов в определенном периоде.

- *9. По степени зависимости от получения доходов инвестора* инвестиции делятся на производные и автономные.
- ***Производные инвестиции*** прямо коррелируют с динамикой объема чистого дохода (прибыли) через механизм его распределения на потребление и сбережение.
- ***Автономные инвестиции*** характеризуются вложениями капитала, инициированными действием факторов, не связанных с формированием и распределением объема чистого дохода (прибыли).

10. По степени риска инвестиции можно разделить на: надежные (безрисковые), с минимальным риском (низкорисковые), среднерисковые и с высокой степенью риска (высокорисковые).

- ***Безрисковые инвестиции*** характеризуют вложения капитала в такие объекты, в которых отсутствует реальный риск потери капитала или ожидаемого дохода и практически гарантировано получение расчетной реальной суммы чистой инвестиционной прибыли.
- ***Низкорисковые инвестиции*** характеризуют вложения капитала в такие объекты, по которым реальный риск потери капитала или ожидаемого дохода значительно ниже среднего уровня.

- ***Среднерисковые инвестиции*** – вложения капитала в такие объекты, по которым реальный риск потери капитала или ожидаемого дохода примерно соответствует среднерыночному уровню.

Высокорисковые инвестиции – вложения капитала в такие объекты, по которым реальный риск потери капитала или ожидаемого дохода значительно превышает среднерыночный уровень.

- Особое место в этой группе занимают так называемые *спекулятивные инвестиции*, характеризующиеся вложением капитала в наиболее рискованные проекты или инструменты фондового рынка, по которым ожидается наивысший уровень инвестиционного дохода.

11. По уровню ликвидности инвестиции целесообразно разделить на высоко-, средне-, низколиквидные и неликвидные инвестиции.

- *Высоколиквидные инвестиции* представляют собой такие инвестиции, объекты вложений которых быстро (в течение одного месяца) могут быть конвертированы в денежную форму без ощутимых потерь своей текущей рыночной стоимости. В частности, это краткосрочные финансовые вложения.
- *Среднеликвидные инвестиции* представляют собой такие инвестиции, объекты вложений которых могут быть конвертированы в денежную форму без ощутимых потерь своей текущей рыночной стоимости в срок от одного месяца до полугода.

- *Низколиквидные инвестиции* представляют собой такие инвестиции, объекты вложений которых могут быть конвертированы в денежную форму без ощутимых потерь своей текущей рыночной стоимости в срок от полугода и более.
- *Неликвидные инвестиции* представляют собой такие инвестиции, объекты вложений которых не могут быть самостоятельно конвертированы в денежную форму без ощутимых потерь своей текущей рыночной стоимости, а могут реализовываться на инвестиционном рынке только в составе целостного имущественного комплекса.

- *12. По необходимости осуществления* инвестиции целесообразно разделять на обязательные, желательные и необязательные.

- 13. По уровню правомочности принятия решений относительно инвестирования инвестиции подразделяют на:
- *центральные, или госбюджетные*, которые финансируются из государственного бюджета с целью развития отдельных отраслей экономики государства или для реализации отдельных крупных социально-экономических программ;
- *местные* - финансируются из бюджетов органов местного самоуправления;
- *инвестиции предприятий*, которые формируются исходя из прибыли и средств амортизационного фонда предприятия;
- *иностранные инвестиции* – инвестиции, источник поступления которых находится за пределами территории государства.

- *14. По взаимосвязи между инвестициями выделяют основные, которые реализуются непосредственно для достижения поставленных в ходе инвестирования целей (например, сооружение конкретного объекта, приобретение новых технологий и т.п.); сопутствующие – выполняют вспомогательную роль в реализации основных инвестиций (например, строительство жилого массива параллельно с сооружением автозавода) общие – реализуются двумя или несколькими инвесторами в интересах достижения единой цели (например, участие нескольких инвесторов в сооружении капиталоемкого промышленного объекта с целью совместной эксплуатации и получения прибыли).*

- *15. По форме вывоза и ввоза капитала:* инвестиции в форме заемного, производственного, торгового, интеллектуального капитала.
- *Инвестиции в форме заемного капитала* (займы городам, правительствам, банкам и т.д.), которые осуществляются по правительственным гарантиям оплаты основной суммы займа и процентов за его пользование.
- *Инвестиции в форме производственного капитала* – создание за рубежом промышленных предприятий, скупка существующих предприятий, скупка акций. Такие инвестиции зачастую осуществляются в форме прямых вложений (вклады в дочерние предприятия, вывоз оборудования для строящихся предприятий) и портфельных вложений (скупка ценных бумаг).
- Вывоз торгового капитала для строительства торговых предприятий, складских помещений и т.п.
- Вывоз интеллектуального капитала через предоставление права пользоваться торговой маркой, реализовывать продукцию, изготовленную по лицензии, организовывать программу обучения персонала и т.д.

- *16. В зависимости от факторов перемещения производства за границу* инвестиции делятся на:
- инвестиции, которые способствуют расширению экспорта;
- инвестиции, которые должны обслуживать местные рынки принимающих стран;
- инвестиции, осуществляемые под воздействием стимулирующих мер принимающих стран;
- экспортоориентированные инвестиции, то есть когда вложения направлены в производство продукции для дальнейшего экспорта из принимающей страны;
- импортозамещающие инвестиции направлены в производство продукции для внутреннего рынка принимающей страны.
-

3. Международная инвестиционная деятельность

- **Вывоз капитала** – это изъятие части капитала из национального оборота одной страны и перемещение его в соответствующих формах в экономику зарубежных стран с целью извлечения более высоких прибылей.

Основные этапы, формы и виды вывоза капитала

- **1 этап вывоза капитала** – с развитием капиталистических производственных отношений (рубеж XVII – XVIII вв. – до конца XIX в.)
 - Капитал вывозился исключительно в одном направлении (из метрополий в колонии) и носил ограниченный и случайный характер.

- **2 этап в вывозе капитала** – с конца XIX – начала XX в.
 - Рост масштабов вывоза капитала, вывоз капитала стал осуществляться не только из метрополий в колонии, но также между самими промышленными странами.
- **3 этап в вывозе капитала** – с середины 50-х – 60-х гг. XX в. До настоящего времени
 - Вывоз капитала осуществляет большинство стран мира

- Основой ММК (Международная Миграция Капитала) является неравномерность экономического развития стран мирового хозяйства
 - неравномерность накопления капитала в различных странах («относительный избыток» капитала в отдельных странах).
 - Экспорт капитала может осуществляться даже в случае недостатка его для вложения внутри страны.

- 1) По источникам происхождения капитал делится на ***официальный*** и ***частный***
- Официальный (государственный) капитал
 - Частный капитал

2) По характеру использования капитал делится на:

➤ *ссудный*

➤ *предпринимательский*

Вывоз предпринимательского и ссудного капитала представляет собой основные формы ММК.

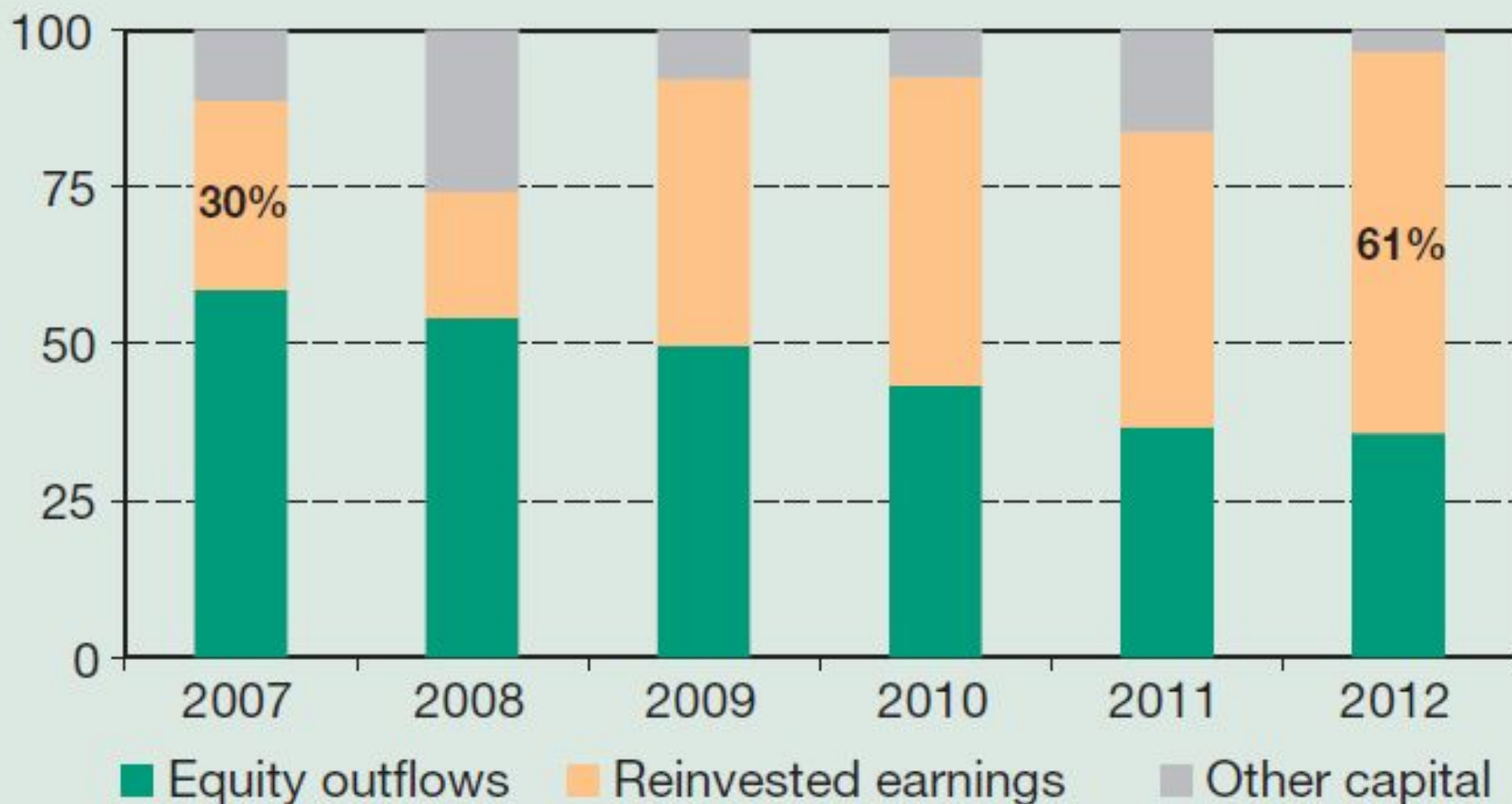
- **Ссудный (финансовый)** – капитал, приносящий владельцу доход в форме фиксированного процента (процент по депозитам, займам, кредитам).
- Ссудный капитал включает:
 - торговые кредиты;
 - кредиты правительств иностранных государств;
 - прочие кредиты (международных финансовых организаций и т.д.);
 - банковские вклады.

- ***Предпринимательский (производительный) капитал*** – средства прямо или косвенно вкладываемые в производство с целью получения прибыли (в т.ч. в форме дивидендов).
- Подразделяется на:
 - ***Прямые инвестиции***
 - ***Портфельные инвестиции***

- ***Прямые инвестиции*** – это долгосрочные зарубежные вложения капитала, обеспечивающие инвестору контроль над объектом размещения капитала путем приобретения более 10% акций (уставного капитала).

- В состав прямых инвестиций входят:
 - *Вложение компаниями за рубежом собственного капитала (покупка или создание предприятий)*
 - *Реинвестирование прибыли*
 - *Внутрифирменные займы (займы между материнской компанией и ее зарубежными филиалами)*

Figure I.7. FDI outflows by components for 37 selected developed countries,^a 2007–2012
(Billions of dollars)



Мотивы экспорта прямых инвестиций

Resource-Seeking

- а) Обеспечение доступа к природным ресурсам;
- б) Снижение издержек производства за счет более низкой стоимости факторов производства

Market-Seeking

поиск новых рынков сбыта

сохранение позиций на мировом рынке

Efficiency-Seeking

получение выгоды за счет увеличения
масштабов производства

Strategic-Asset-Seeking

приобретение активов «про запас»
(часто в нефтяной отрасли)

Другие мотивы вывоза ПЗИ (Прямые зарубежные инвестиции)

- Сокращение транспортных издержек на доставку товара потребителю
- Преодоление импортных барьеров зарубежной страны
- Использование различных юрисдикций для снижения совокупных налоговых выплат компании

- ***Портфельные инвестиции*** – вложения капитала в иностранные ценные бумаги, не дающие инвестору права реального контроля над объектом инвестирования.
 - Портфельные инвестиции менее стабильны в стране приложения по сравнению с прямыми инвестициями

Факторы, влияющие на портфельные инвестиции:

- *Ставки налогов на проценты или дивиденды* (инвесторы обычно предпочитают страны с относительно низким уровнем налогов);
- *Процентные ставки* (портфельные инвестиции обычно мигрируют в страны с высокими процентными ставками);
- *Обменный курс* (иностранных инвесторов может заинтересовать ожидаемое укрепление местной валюты).

Влияние импорта прямых инвестиций на национальную экономику (положительные последствия)

- не приводят к увеличению внешней задолженности страны
- не нужно платить %
- долгосрочный характер вложений
- рост занятости в стране-реципиенте ПИИ
- увеличение ассортимента выпускаемой продукции
- получение современных технологий управленческого опыта

(положительные последствия)

- могут приводить к росту экспорта
- изменение структуры экспорта (рост доли готовой продукции в экспорте)
- приток капитала в страну регистрируется по кредиту
- восполнение нехватки капитала на местном рынке

Отрицательные последствия:

- 1) Вытеснение менее конкурентоспособных национальных производителей
- 2) Нежелательное изменение отраслевой структуры экономики для страны-реципиента ПИИ в случае несовпадения отраслевых приоритетов принимающего государства и иностранных инвесторов
- 3) Негативные экологические последствия – загрязнение

Импорт портфельных инвестиций

- ***Положительные последствия:***

- Приток иностранных портфельных инвестиций увеличивает размеры фондового рынка страны-импортера капитала
- За счет этого удешевляется стоимость обращающегося на нем капитала.

- ***Негативные последствия:***

- Приток портфельных инвестиций в страну может усилить неустойчивость национальной финансовой системы

Последствия импорта ссудного капитала:

- Движение ссудного капитала приводит к образованию внешней задолженности
 - официальный внешний долг
 - задолженность частного сектора

Экспорт прямых инвестиций:

Положительные последствия:

- Получение прибыли
- Обеспечение национальной экономики сырьем

Негативные моменты:

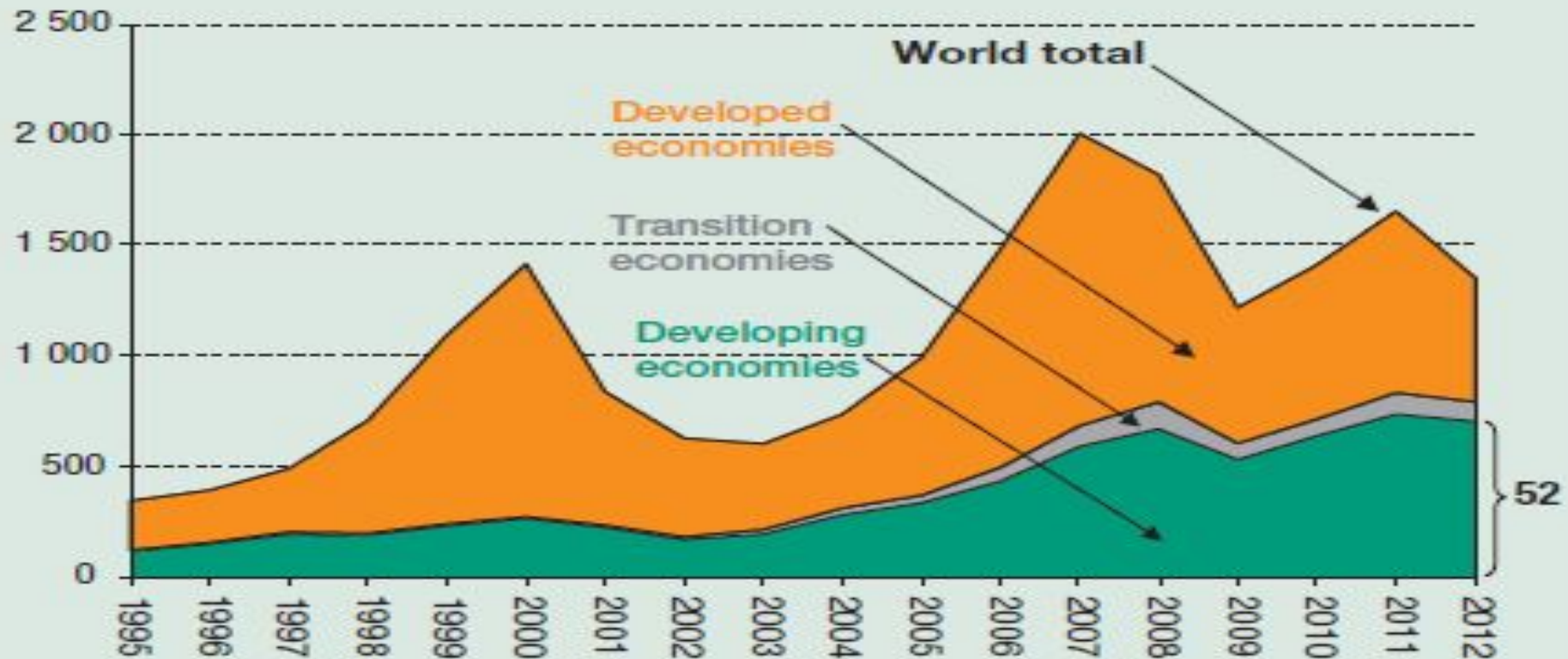
- Снижение занятости в собственной стране
- Рост отрицательного сальдо по финансовым операциям

- **«Бегство капитала»** – ситуация массового оттока частных капиталов в связи с нарастанием экономической и (или) политической нестабильности и (или) опасности обесценения национальной валюты

4. Характеристика ресурсов субъектов международной инвестиционной деятельности

- ***Современные тенденции миграции капитала в предпринимательской форме:***
 - Динамика экспорта капитала опережает динамику экспорта товаров
 - Рост числа интернациональных слияний и приобретений фирм
 - Рост роли ТНК как основного субъекта мирового рынка иностранных инвестиций
 - Сдвиг в отраслевой структуре иностранных инвестиций от обрабатывающей промышленности и торговли к инвестициям в наукоемкие отрасли и сферу услуг

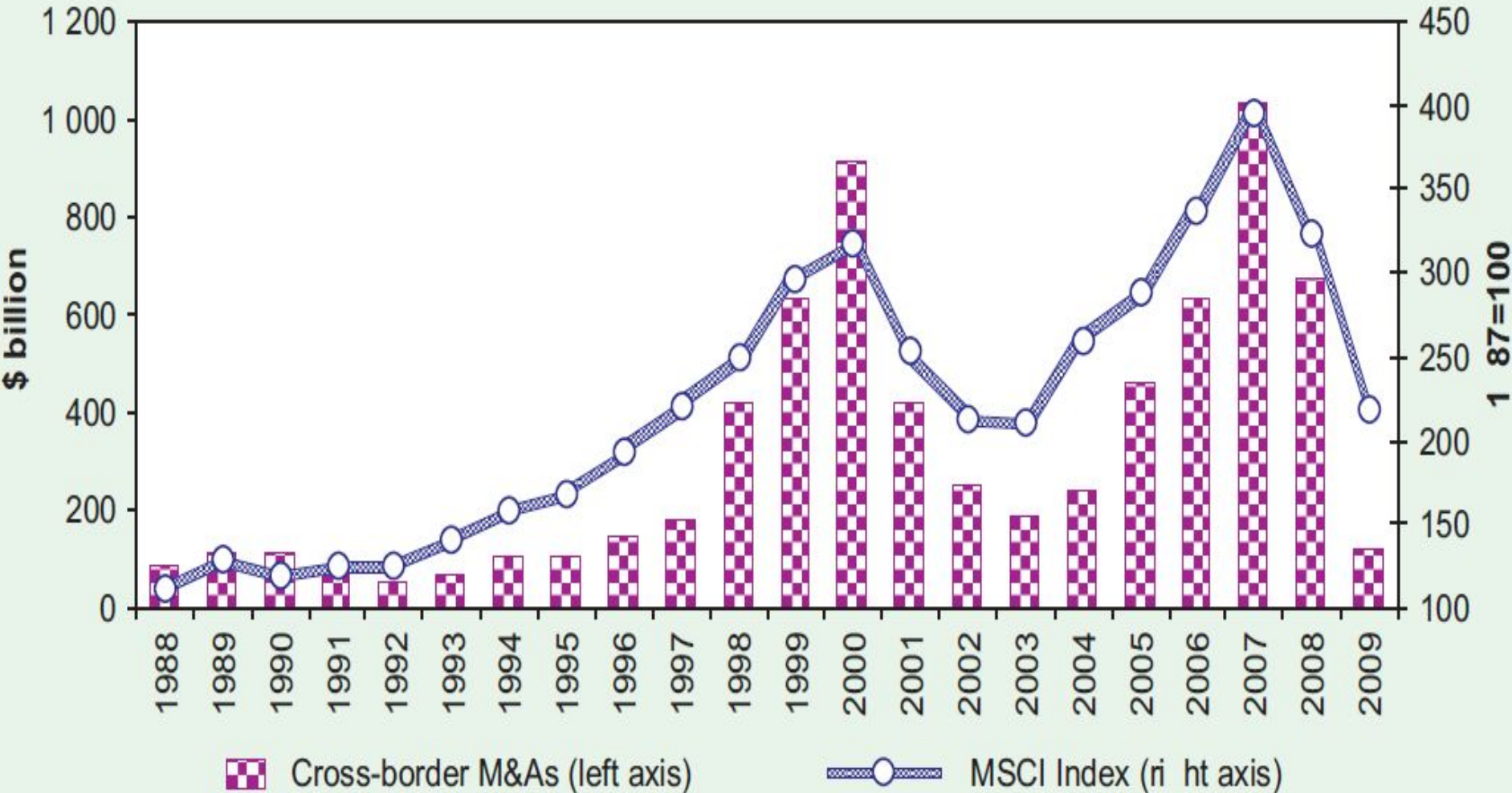
Figure I.1. FDI inflows, global and by group of economies, 1995–2012
(Billions of dollars)



Source: UNCTAD FDI-TNC-GVC Information System, FDI database (www.unctad.org/fdistatistics).

- Масштабы ПИИ связаны с такими факторами, как:
 - Темпы роста ВВП в основных регионах мира
 - Число сделок СиП
 - Либерализация режимов инвестирования

Figure I.9. Value of global cross-border M&As and MSCI World Index, 1988–2009^a



- Основными экспортерами и импортерами ПИИ являются ***развитые страны*** – их доля в мировом импорте ПИИ составляет около 65%, в мировом экспорте – свыше 80%.
 - В период с 1945-1960 г. $\frac{3}{4}$ мировых ПИИ происходило из США.

Figure I.6. Top 20 investor economies, 2012
(Billions of dollars)



**Figure I.4. Share of major economic groups
in FDI outflows, 2000–2012**
(Per cent)

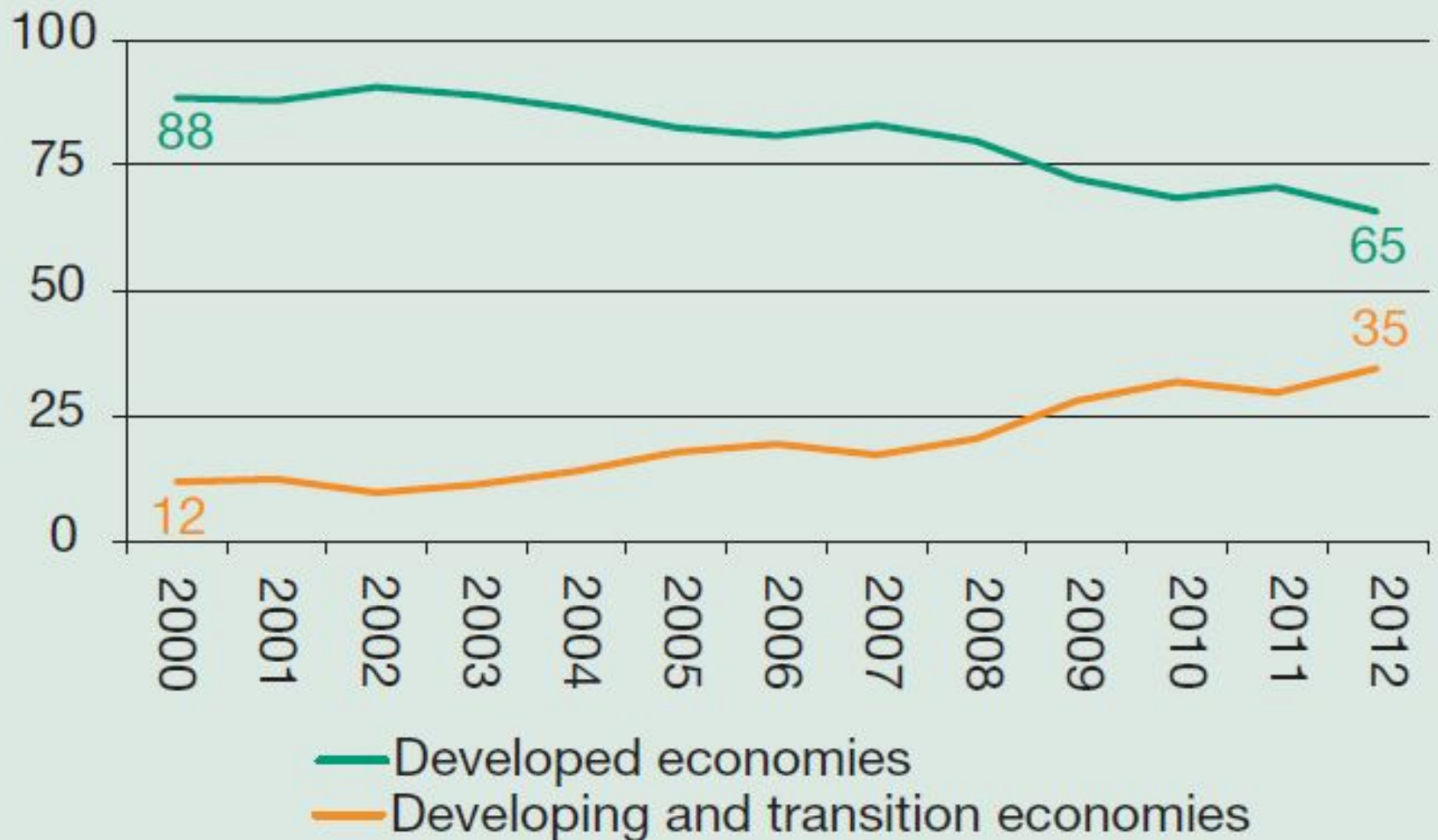
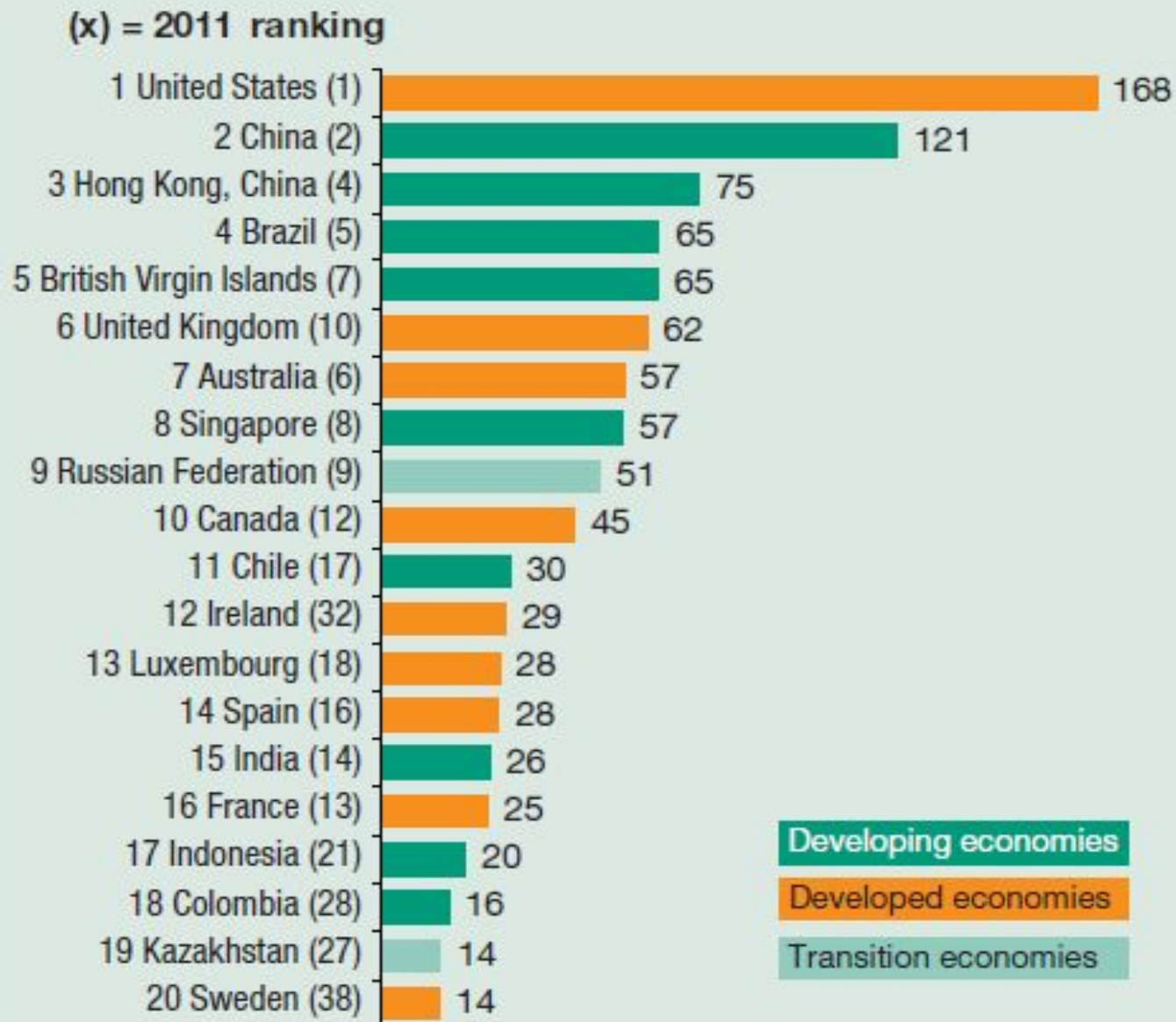


Figure I.2. Top 20 host economies, 2012
(Billions of dollars)



Отраслевое разделение ПИИ

- Почти 2/3 ПИИ – в секторе ***услуг*** (финансы, связь, недвижимость, торговля).
- Быстрый рост в последние годы ПИИ в ***добывающий сектор***.
- Доля ***обрабатывающей промышленности*** сокращается (около 30%)
 - Наиболее предпочтительными отраслями являются: химическая индустрия, производство средств транспорта, пищевая промышленность, производство напитков и табака.

Отраслевое разделение ПИИ

- Почти 2/3 ПИИ – в секторе ***услуг*** (финансы, связь, недвижимость, торговля).
- Быстрый рост в последние годы ПИИ в ***добывающий сектор***.
- Доля ***обрабатывающей промышленности*** сокращается (около 30%)
 - Наиболее предпочтительными отраслями являются: химическая индустрия, производство средств транспорта, пищевая промышленность, производство напитков и табака.