



КОНФЕРЕНЦИЯ ОРГАНИЗАЦИИ
ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ
ПО ТОРГОВЛЕ И РАЗВИТИЮ

Distr.
LIMITED

TD/B/COM.2/EM.6/L.1
2 July 1999

RUSSIAN
Original: ENGLISH

СОВЕТ ПО ТОРГОВЛЕ И РАЗВИТИЮ

КОМИССИЯ ПО ИНВЕСТИЦИЯМ, ТЕХНОЛОГИИ
И СМЕЖНЫМ ФИНАНСОВЫМ ВОПРОСАМ

Совещание экспертов по потокам портфельных
инвестиций и прямым иностранным инвестициям

Женева, 28–30 июня 1999 года

Пункт 3 повестки дня

ИНОСТРАННЫЕ ПОРТФЕЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ И ПРЯМЫЕ ИНОСТРАННЫЕ
ИНВЕСТИЦИИ: ХАРАКТЕРНЫЕ ОСОБЕННОСТИ, СХОДНЫЕ ЧЕРТЫ,
ВЗАИМОДОПОЛНЯЮЩИЕ КОМПОНЕНТЫ И РАЗЛИЧИЯ, ПОСЛЕДСТВИЯ
ДЛЯ ПОЛИТИКИ И ВЛИЯНИЕ НА ПРОЦЕСС РАЗВИТИЯ

Согласованные выводы*

1. Совещание экспертов проанализировало вопрос о том, каким образом различные виды инвестиционных потоков могут содействовать развитию, и обсудило в этом контексте взаимосвязь между прямыми иностранными инвестициями (ПИИ) и иностранными портфельными инвестициями (ИПИ). Участники совещания отметили соответствующие роли ПИИ и ИПИ. Они провели плодотворную дискуссию, которой способствовали вклад международных экспертов и высококачественная документация.

A. Статистический учет

2. В области учета потоков иностранных инвестиций достигнуты улучшения, однако различия, существующие между активами и обязательствами на глобальном уровне,

* Приняты на заключительном пленарном заседании 30 июня 1999 года.

представляются еще более значительными для ИПИ, чем для ПИИ. Принимая во внимание важную роль ИПИ, странам следует активизировать свои усилия по обеспечению четкого статистического учета таких потоков в целях проведения анализа и разработки политики. Эксперты отметили необходимость соблюдения действующих международных статистических стандартов. Они также отметили важное значение совершенствования статистической методологии для количественной оценки ПИИ и ИПИ, с тем чтобы обеспечить ее сопоставимость между различными странами.

В. Вклад в развитие

3. Иностранные капиталовложения могут содействовать процессу развития посредством увеличения объема ресурсов для инвестиционной деятельности, а также благодаря совершенствованию рамок политики (например, внося дисциплину в управление экономикой и улучшая корпоративное руководство и транспарентность), однако при этом развивающимся странам не следует опираться только на иностранные инвестиции. ПИИ могут служить источником внешнего содействия в форме передачи технологии и управлеченческих ноу-хау. ИПИ могут стимулировать рост эффективности на внутренних рынках капитала за счет расширения этих рынков и повышения стандартов, касающихся раскрытия информации. В то же самое время принимающие страны должны осознавать потенциальные дестабилизирующие последствия неустойчивых инвестиционных потоков.

С. Определяющие факторы и неустойчивость

4. Эксперты указали, что наряду с внутренними факторами на портфельные инвестиции влияют глобальные колебания в ликвидности. "Стадное" поведение инвесторов можно объяснить проблемами, связанными с асимметричной информацией и ролью головного учреждения. Портфельные инвестиции осуществляются в основном не через акции, а через облигации, которые не предполагают значительного распределения риска. Прочная макроэкономическая база и надежные внутренние финансовые системы являются предпосылками для привлечения иностранных капиталовложений и обеспечения того, чтобы эти вложения служили опорой продуктивной инвестиционной деятельности и конкурентоспособной экономики. ПИИ в целом являются наименее неустойчивыми инвестиционными потоками, тогда как самыми неустойчивыми считаются краткосрочные банковские кредиты. По признаку неустойчивости промежуточное положение между вышеуказанными потоками занимают ИПИ, которые, однако, нечасто приводят к чистому оттоку средств. Для развивающихся стран, располагающих низкими доходами, более важное значение по сравнению с неустойчивостью имеет доступ к ПИИ и ИПИ, а фактор потенциальной неустойчивости играет более существенную роль для зарождающихся рынков.

Д. Последствия для политики

5. Эксперты признали необходимость принятия соответствующих мер политики на национальном, региональном и международном уровнях, а также отметили, что все такие меры должны носить взаимоподдерживающий характер. С тем чтобы обеспечить

действенную интеграцию в рамках международных рынков капитала, требуется развивать внутренние рынки капитала, с одной стороны, путем увеличения внутренних сбережений и формирования прочной отечественной базы институциональных инвесторов и, с другой стороны, путем укрепления осмотрительного контроля за финансовыми рынками наряду с созданием надежных и эффективных банковских систем. На национальном уровне важно избегать проведения денежно-кредитной и фискальной политики, усиливающей циклическое движение иностранного капитала. Альтернативные меры политики могут включать открытые операции рыночной стерилизации, управление резервами и другими государственными активами, использование таких рыночных инструментов, как налоги и резервные требования в отношении входящих потоков капитала. Однако в долгосрочной перспективе механизмы контроля могут быть менее эффективными и в любом случае не могут подменить действенное экономическое управление. На региональном уровне преодолению финансовой нестабильности может способствовать более активное валютно-кредитное сотрудничество. Небольшим странам, располагающим низкими доходами, весьма трудно создать жизнеспособный рынок капитала и получить доступ к международным рынкам капитала. Поэтому необходимо поддерживать региональные рынки капитала, а многосторонним финансовым учреждениям следует рассмотреть возможность подкрепления процесса выпуска акций и облигаций на этих рынках. На международном уровне достигнут значительный прогресс в подготовке международных кодексов и стандартов, касающихся финансовых рынков; было высказано предложение об обеспечении более активного участия развивающихся стран в разработке таких норм. Эксперты пришли к выводу, что тесное сотрудничество между национальными налоговыми органами будет содействовать недопущению пагубного налогового соперничества и сокращению вызываемой им деформации потоков капитала. Следует также прилагать усилия к тому, чтобы задействовать частный сектор в регулировании кризисных явлений.

6. Эксперты выразили надежду на то, что ЮНКТАД продолжит рассмотрение мер, способных помочь развивающимся странам, особенно наименее развитым странам, в выработке надлежащей политики и в создании соответствующих органов для привлечения устойчивых инвестиционных потоков. Кроме того, ЮНКТАД следует оказывать поддержку процессу постоянных экспертных дискуссий по данной проблематике, в том числе с участием представителей частного сектора и международных и региональных финансовых учреждений.
