

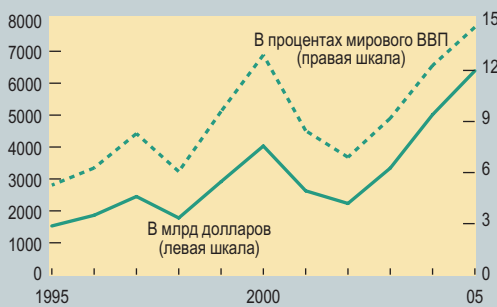
Глобальные потоки капитала: не подчиняясь силе тяготения

ТЕХНОЛОГИЧЕСКИЕ нововведения и более быстрые потоки информации, дополняемые резким приростом совокупных сбережений, инвестируемых в зарубежные финансовые инструменты, способствуют существенной глобализации потоков капитала, которая определяется как движение капитала через международные границы. Эти потоки, включающие долговые инструменты, портфельные инвестиции в акционерный капитал и финансирование на основе прямых инвестиций, достигли в 2005 году 6 трлн долларов США.

В Европе, которая лидирует в этом процессе, наблюдается быстрое увеличение потоков капитала между европейскими странами, чему способствовало принятие общей валюты — евро.

Глобальные потоки капитала резко возросли с 1995 года.

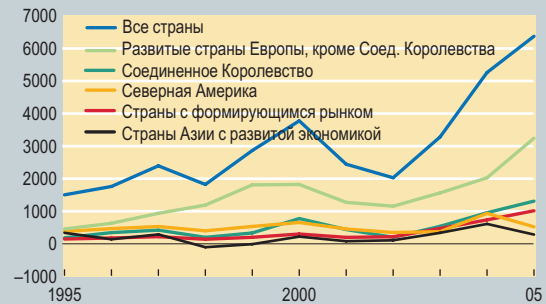
(Потоки капитала)



Источник: IMF, International Financial Statistics.

Европа играет в этом процессе ведущую роль: ...

(Глобальные потоки капитала, в млрд долл.)



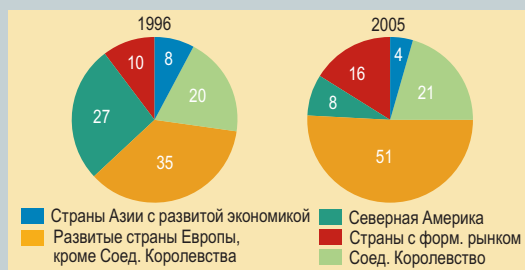
Источник: IMF, International Financial Statistics.

Развитые страны Европы предоставляли крупные суммы финансирования европейским странам с формирующимся рынком — новым членам Европейского союза.

Страны переходят к выпуску долговых обязательств в национальной валюте, что отражает лучшее состояние экономических детерминант, больший интерес иностранных инвесторов и расширение базы внутренних институциональных инвесторов. Благоприятная глобальная конъюнктура позволяет странам обеспечить приток долгосрочного финансирования и улучшить структуру долга.

... ее доля увеличилась за последнее десятилетие с 55 процентов до 72 процентов.

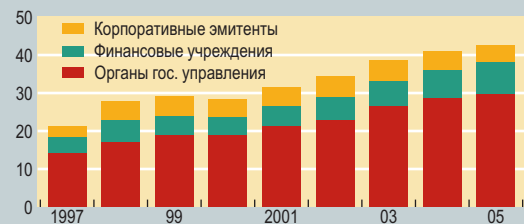
(Доля в глобальных потоках капитала, в процентах)



Источник: IMF, International Financial Statistics.

Рынки национальных облигаций стран с формирующимся рынком быстро расширяются.

(Непогашенные внутренние долговые обязательства отдельных стран с формирующимся рынком, в процентах от мирового ВВП)

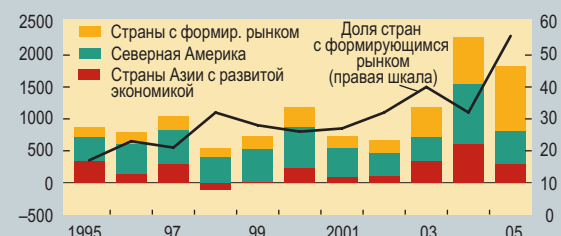


Источник: Банк международных расчетов.

Хотя доля стран с формирующимся рынком в совокупных потоках капитала все еще невелика, она существенно возросла благодаря крупным профицитам по счету текущих операций в странах Азии и в последнее время в странах-экспортерах нефти.

Парадоксально то, что страны с формирующимся рынком являются основными поставщиками капитала на развитые рынки.

(Глобальные потоки капитала, в млрд долл.)¹ (В процентах)



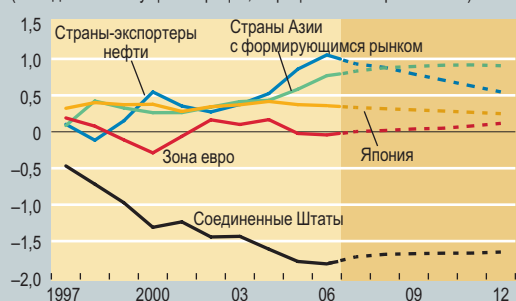
Источник: IMF, *International Financial Statistics*.

¹ Не включая Соединенное Королевство и развитые страны Европы.

В последние годы глобальные дисбалансы увеличились в связи с ростом дефицита по счету текущих операций в Соединенных Штатах и профицита — в других странах. Привлекательность финансовых рынков США способствовала притоку капитала (в том числе из стран с формирующимся рынком), которые финансировали этот дефицит по счету текущих операций.

Значительный дефицит по счету текущих операций США является зеркальным отражением профицитов в странах Азии и странах-экспортерах нефти, ...

(Сальдо счета текущих операций, в процентах от мирового ВВП)

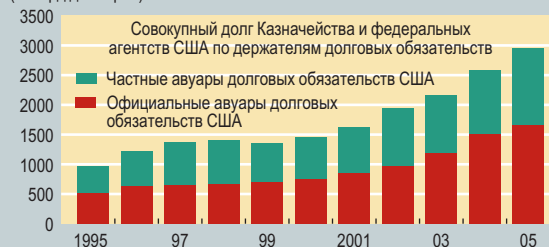


Источники: оценки сотрудников МВФ; Haver Analytics; IMF, *International Financial Statistics*.

В потоках капитала из стран с формирующимся рынком в страны с развитым рынком преобладают резервы центральных банков и суверенные фонды накопления богатства, главным образом из азиатских стран с формирующимся рынком и стран-экспортеров нефти.

Эти потоки поступают преимущественно в форме официальных резервов, вкладываемых в долгосрочные ценные бумаги США.

(В млрд долларов)

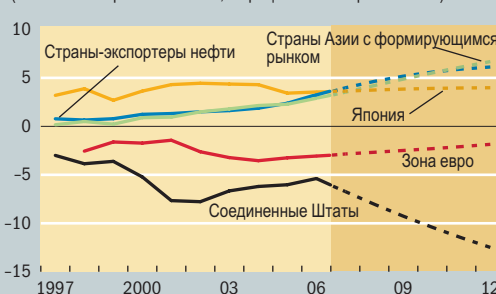


Источники: Федеральный резерв США, данные о движении финансовых средств.

Несмотря на крупный дефицит по счету текущих операций и значительный приток капитала, чистые иностранные обязательства США в последние годы оставались на постоянном уровне, при том что стоимость иностранных активов США повысилась в связи с ослаблением доллара и устойчивым состоянием зарубежных фондовых рынков. Однако, учитывая продолжающийся крупный дефицит по счету текущих операций, они, вероятно, резко увеличатся.

... но чистые иностранные обязательства США практически не возросли.

(Чистые иностранные активы, в процентах от мирового ВВП)



Источники: Haver Analytics; IMF, *International Financial Statistics* и оценки сотрудников МВФ; Philip Lane and Gian Maria Milesi-Ferretti, "The External Wealth of Nations Mark II: Revised and Extended Estimates of Foreign Assets and Liabilities", IMF Working Paper 06/69 (IMF, 2006).

Подготовлено Мангалом Госвами и Джеком Ри из Департамента денежно-кредитных систем и рынков капитала МВФ и Иной Кота из Департамента внешних связей МВФ.