MÖVZU 4
Beynəlxalq iqtisadi münasibətlər sistemində kapitalın beynəlxalq hərəkəti

4.1. Kapitalın beynəlxalq hərəkəti: mahiyyəti, mərhələləri, inkişaf səbəbləri, göstəriciləri və formaları

Dünya təsərrüfatının inkişafının müasir mərhələsində beynəlxalq iqtisadi münasibətlərin əsas inkişaf amillərindən biri kimi kapital ixracı, onun beynəlxalq hərəkəti çıxış edir. Beynəlxalq iqtisadi münasibətlərin beynəlxalq ticarət, elmi-texniki məhsullarla beynəlxalq mübadilə kimi formaları valyuta-maliyyə aspektləri ilə müşaiyət olunur: ixrac-idxal əməliyyatlarının reallaşdırılması zamanı beynəlxalq hesablaşmalar həyata keçirilir və ya beynəlxalq kreditlər tələb edilir. Işçi qüvvəsinin beynəlxalq miqrasiyası zamanı isə əmək haqqı köçürmələri baş verir. Beləliklə, kapitalın beynəlxalq hərəkəti beynəlxalq iqtisadi münasibətlərin həm inkişaf şərti, həm də bu inkişafın nəticəsidir.

Hazırda kapitalın beynəlxalq hərəkətinin həcmi və əhəmiyyəti elə bir səviyyəyə gəlib çatıb ki, bu prosesə beynəlxalq iqtisadi münasibətlərin xüsusi bir forması kimi baxmaq olar. Kapital ixracının bütün formalarının müasir artım templəri əmtəə ixracının və ÜDM-nin artım templərini üstələyir. İqtisadi Əməkdaşlıq və İnkişaf Təşkilatının (İƏİT) mütəxəssislərinin qiymətləndirmələrinə görə, 1990-2000-ci illərdə xarici investisiyaların ixracının illik artım tempi orta hesabla 30% təşkil etdiyi halda, əmtəə və xidmət ixracının illik artım tempi 4,5%-ə bərabər olub.

Hər hansı bir prosesin, indiki halda isə kapitalın beynəlxalq hərəkətinin öyrənilməsi yalnız o halda mümkündür ki, həmin proses müasir dünya təsərrüfatında tez-tez təkrar olunan, tipik və xarakterik olan bir hadisə olsun. Iqtisadi hadisəini xarakterizə etmək üçün ilk növbədə onun anlayışını müəyyən etmək, təkamül yoluna nəzər salmaq lazımdır. Yalnız bundan sonra onun xarakterik cəhətlərini müəyyən etmək, reallaşma xüsusiyyətlərini və formalarını ortaya çıxarmaq, müasir inkişaf tendensiyalarını öyrənmək mümkün olur.

“Kapitalın beynəlxalq hərəkəti” anlayışına bu prosesin təkamül yolundan çıxış etməklə nəzər salaq. Kapitalın beynəlxalq hərəkətinin formalaşması və inkişafı beynəlxalq iqtisadi

münasibətləri əmtəələrlə beynəlxalq ticarət, beynəlxalq əmək miqrasiyası kimi formalarından xeyli gec başlamışdır. Kapitalın ixracı imkanının yaranması üçün ilk növbədə kapitalın ölkə daxilində kifayət qədər əhəmiyyətli yığımına malik olmaq lazım idi. Bu cür imkan kapitalın beynəlxalq hərəkətinin təkamülünün birinci mərhələsində meydana gəlmişdir. Bu mərhələ kapitalın ilkin yığımı prosesinin bitməsindən və kapital istehsal münasibətlərinin inkişafından sonra, XVII-XVIII əsrlərin astanasında başlamış və XIX əsrin sonlarına qədər davam etmişdir. Bu mərhələni "kapital ixracının yaranması mərhələsi" adlandırırlar. Bu zaman kapital ancaq bir istiqamətdə - metropoliyalardan müstəmləkələrə doğru hərəkət edir və məhdud, təsadüfi xarakter daşıyırdı.

Kapitalın beynəlxalq hərəkətinin təkamülünün ikinci mərhələsi öz başlanğıcını XIX əsrin sonlarından götürür və XX əsrin ortalarına qədər davam edir. Bu mərhələdə kapital ixracı həm sənayecə inkişaf etmiş ölkələr arasında, həm də sənayecə inkişaf etmiş ölkələrlə inkişaf etməkdə olan ölkələr arasında baş vermişdir. Kapital ixracı tipik, təkrar olunan və xarakterik hadisəyə çevrilir ki, bu da qeyd olunan mərhələni "kapital ixracı mərhələsi" adlandırmağa imkan verir.

Beləliklə, ***kapital ixracı*** kapitalın bir hissəsinin ölkənin milli dövriyyəsindən çıxarılması və daha yüksək mənfəət əldə edilməsi məqsədilə onun əmtəə və ya pul formasında digər ölkənin istehsal prosesinə və dövriyyəsinə daxil edilməsidir.

Lakin, dünya təsərrüfatının müasir inkişaf mərhələsində təkcə kapital ixracından danışmaq kifayət deyil. XX əsrin 50-60-cı illərindən etibarən indiyə qədər davam edən kapitalın beynəlxalq hərəkətinin təkamülünün üçüncü mərhələsi başlayır. Bu mərhələdə baş verən prosesləri ***"kapitalın beynəlxalq miqrasiyası"*** termini daha aydın əks etdirir ki, bunun da bir neçə səbəbi var.

Birincisi, kapital ixracını təkcə sənayecə inkişaf etmiş ölkələr deyil, həm də bir çox inkişaf etməkdə olan ölkələr həyata keçirirlər. Belə ki, 2002-ci ildə 162 milyard dollar həcmində xarici investisiya qoyulduğu halda, onlar özləri 43 milyard dollar məbləğində kapital ixrac ediblər.

İkincisi, ölkələr eyni zamanda həm kapital ixracatçısı, həm də idxalatçısı kimi çıxış edirlər. 2002-ci ildə Avropa Birliyi ölkələri ABŞ-a 694 milyard ollar, ABŞ isə Avropa Birliyi ölkələrinə 641 milyard dollar kapital qoyuluşu həayat keçirmişlər.

Üçüncüsü, kapital ixracı öz həcminə görə kapitalın əks hərəkətini (kreditə görə faizlər, sahibkar mənfəəti, səhmlərə görə dividendlər formasında) meydana gətirir. Məsələn, 2002-ci ildə ABŞ-ın xarici kreditlərə görə faiz ödəmələri 100 milyard dollara yaxınlaşmışdır.

Yuxarıda deyilənlərdən çıxış edərək, ***kapitalın beynəlxalq hərəkəti*** dünya təsərrüfatının müxtəlif ölkələri (onların sosial-iqtisadi inkişaf səviyyələrindən asılı olmayaraq) arasında kapital sahiblərinə əlavə gəlir gətirən kapitalın qarşılıqlı hərəkəti prosesidir.

Kapital istehsalın amillərindən biridir. Kapital maddi ehtiyatların yaradılması üçün zəruri olan resursdur və özündə istehsal, pul və əmtəə formalarında vəsaitlərin bütün yığım ehtiyatını əks etdirir. Kapitalın beynəlxalq hərəkəti onun bir istehsal amili kimi beynəlxalq bölgüsünə əsaslanır. Kapitalın beynəlxalq bölgüsü özünü təkcə ölkələrin maddi yığım ehtiyatları ilə təmin olunmalarında olan fərqlilikdə deyil, həmçinin istehsalın tarixi ənənələri və təcrübəsində, əmtəə istehsalının və bazar mexanizmlərinin inkişaf səviyyələrində olan fərqlərdə göstərir. Kifayət qədər yığımın olması (pul formasında kapital) investisiya və istehsalın genişləndirilməsi üçün vacib şərtdir.

Kapitalın beynəlxalq hərəkətinin obyektiv əsası kimi ölkələrin iqtisadi inkişafında olan qeyri-bərabərlik çıxış edir ki, bu da praktikada özünü aşağıdakılarda göstərir:

- bəzi ölkələrdə kapital yığımında çatışmazlıq olduğu halda, digər ölkələrdə kapital "artıqlığı" mövcud olur;
- dünya təsərrüfatının müxtəlif həlqələrində kapitala olan tələb və təklifin üst-üstə düşməməsi.

Burada "nisbi artıqlıq" termininin işlədilməsi təsadüfi deyil. Belə hesab edilir ki, iqtisadi cəhətdən istehsal sonsuz artım tendensiyasına malikdir və deməli, kapitala hər zaman tələb mövcud olmalıdır. Bununla yanaşı, kapital ixracı hətta onun ölkə daxilində çatışmazlığı hiss edilən zaman da həyata keçirilə bilər, çünki bazar iqtisadiyyatı şəraitində kapital qoyuluşu gözlənilən gəlir həcmindən birbaşa asılıdır.

Kapitalın beynəlxalq hərəkəti prosesinin inkişafına iki qrup faktorlar təsir edir. Onlar aşağıdakılardır:

1. ***İqtisadi xarakterli amillər***:
    - istehsalın inkişafı və iqtisadi artım templərinin dəstəklənməsi;
    - həm dünya iqtisadiyyatında, həm də ayrı-ayrı ölkələrin iqtisadiyyatlarında elmi-texniki inqilabın təsiri və dünya xidmət bazarının inkişafı nəticəsində baş verən köklü struktur dəyişiklikləri;
    - beynəlxalq əmək bölgüsünün dərinləşməsi;

- dünya iqtisadiyyatının transmilliləşməsinin artımı;
- istehsalın beynəlmiləlləşməsinin artımı və inteqrasiya proseslərinin inkişafı;
- beynəlxalq iqtisadi münasibətlərin bütün formalarının aktiv inkişafı.

2. ***Siyasi xarakterli amillər***:
   - kapital ixracının (idxalının) liberallaşdırılması (xüsusi iqtisadi zonaların, offşor zonalarının yaradılması və s.);
   - "üçüncü dünya" ölkələrində sənayeləşdirmə siyasətinin həyata keçirilməsi;
   - iqtisadi islahatların həyata keçirilməsi (dövlət müəssisələrinin özəlləşdirilməsi, özəl sektorun, kiçik biznesin dəstəklənməsi);
   - məşğulluq səviyyəsinin dəstəklənməsi siyasətinin reallaşdırılması.

Yuxarıda sayılan amillər kapitalın beynəlxalq hərəkətinin inkişafını makroiqtisadi səviyyədə müəyyən edir. Bununla yanaşı, iqtisadi subyektləri kapital ixracı və ya idxalını həyata keçirməyə sövq edən iqtisadi məqsədəuyğunluluq səbəbləri də mövcuddur. Kapital ixracını həyata keçirərkən subyektlər aşağıdakılardan çıxış edirlər:

- əlavə gəlirin əldə edilməsi;
- digər subyektlər üzərində nəzarətin ələ keçirilməsi;
- əmtəə axınlarının qarşısına qoyulan proteksionist maneələrin aradan qaldırılması;
- istehsalın yeni satış bazarlarına yaxınlaşdırılması;
- yeni texnologiyaların əldə edilməsi (məsələn, səhm nəzarət paketinin əldə edilməsi ilə);
- xarici filialların yaradılması ilə istehsal sirlərinin qorunması;
- vergi ödəmələrinə qənaət edilməsi (xüsusilə müəssisələrin offşor zonalarda və xüsusi iqtisadi zonalarda yaradılması və ya qeydiyyatdan keçirilməsi zamanı);
- ətraf mühitin qorunmasına çəkilən xərclərin aşağı salınması.

Kapital idxalının iqtisadi məqsədəuyğunluluğu aşağıdakılardan ibarətdir:

- yeni və köhnə istehsal texnologiyalarının inkişaf etdirilməsi inkanı;
- əlavə valyuta resurslarının cəlbi;
- elmi-texniki potensialın genişləndirilməsi;
- əlavə iş yerlərinin yaradılması.

Ölkənin kapitalın beynəlxalq hərəkətində iştirakı ümumilkdə bir sıra göstəricilərdə əks olunur. Mütləq göstəricilər kimi kapital ixracının həcmi, kapital idxalının həcmi, kapitalın ixrac-idxal saldosu, ölkədə xarici kapitallı müəssisələrin sayı, onlarda məşğul olanların sayı və s.-ni fərqləndirirlər. Saldodan çıxış edərək dünya ölkələri əsasən kapital ixrac eən ölkələr (Yaponiya, İsveçrə), əsasən kapital idxal edən ölkələr (ABŞ, Böyük Britaniya) və təxmini tarazlığa malik ölkələr (Almaniya, Fransa) kimi fərqləndirilirlər.

Digər göstəricilər nisbi göstəricilər hesab edilir. Onlar kapitalın beynəlxalq hərəkətində qüvvələr düzülüşünü və ölkənin kapital ixracı-idxalından asılılığını daha real əks etdirirlər. Bu göstəricilər sırasına aşağıdakıları aid etmək olar:

1. ***Kapitalın idxalı əmsalı*** (K_{id}) – xarici kapitalın (XK) ölkənin ümumi daxili məhsuluna (ÜDM) nisbətini əks etdirir:

$$K_{id} = XK/ÜDM \times 100\%$$

2. ***Kapitalın ixracı əmsalı*** (K_{ix}) – ixrac edilən kapitalın (İK) ÜDM-yə nisbətini əks etdirir:

$$K_{ix} = İK/ÜDM \times 100\%$$

3. ***Xarici kapitalın ölkədə kapital qoyuluşuna olan daxili ehtiyaclara nisbətini əks etdirən əmsal***:

$$K_e = XK/T(K) \times 100\%$$

Burada K_e ehtiyac əmsalı, XK xarici kapital və T(K) ölkədə kapitala olan tələbdir.

4. ***Digər nisbi göstəricilər***: xarici və ya qarışıq müəssisələrin milli istehsalda payı, kapital ixracının (idxalının) əvvəlki dövrə nisbətən artım tempi, adambaşına düşən xarici investisiya.

Kapitalın beynəlxalq hərəkəti ölkələrarası xarici iqtisadi və siyasi əlaqələrin güclənməsi ilə nəticələndiyi, ölkələrin xarici ticarət dövriyyəsini artırdığı, iqtisadi inkişafı sürətləndirdiyi və istehsalın həcmini artırdığı üçün dünya təsərrüfatının inkişafında mühüm rol oynayır. Kapital

ixracı istehsal olunan əmtəələrin dünya bazarında rəqabət qabiliyyətinin artmasına, idxalatçı ölkələrin texniki potensialının yüksəlməsinə, ölkədə məşğulluğun artmasına gətirib çıxarır.

Beynəlxalq ticarəti nəzərdən keçirərkən biz belə hesab edirdik ki, idxalın yeganə maliyyələşmə mənbəyi kimi ixrac çıxış edir və ölkə xaricdən nəyisə almaq üçün hökmən nəyisə xaricə satmalıdır. Real həyatda isə maliyyələşmənin digər, kifayət qədər əhəmiyyətli mənbəyi vardır – bu, xaricdən kapital axınıdır. Ölkə beynəlxalq borc ala və ya verə bilər, sahibkar kapitalı ixrac və idxal edə bilər. Bu baxımdan, isveçrə iqtisadçısı *Leon Valras*ın formalaşdırdığı qayda xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. Onun formulu hazırda istənilən ölkənin beynəlxalq ödəmə mövqeyinin təhlili üçün istifadə edilir.

Valras qaydasına görə, ölkənin idxalının dəyəri ixracın dəyərinin, aktivlərin xalis xarici satışının və onlar üzrə faizlərin cəminə bərabərdir:

$$İM = X+NA+NR$$

burada İM - idxal,

X - ixrac,

NA - aktivlərin xalis satışıdır (xaricilərə satılan və onlardan alınan aktivlərin dəyəri arasında olan fərq),

NR – faizlər üzrə xalis ödəmələrdir (qoyulan kapitala görə xaricdən alınan və xaricilərə ödənilən faizlərin dəyəri arasında olan fərq).

Aktivlərin istənilən formada (mülkiyyət hüququ, qiymətli kağızlar, qızıl və s.) satışı ölkəyə kapital axını deməkdir. Faiz ödəmələri daha əvvəl alınmış kapitaldan istifadəyə görə haqqı əks etdirir.

İqtisadiyyatda tarazlıq prinsiplərinə əsaslanan bu qayda balanslaşdırılmış bazarların (əmtəə, kapital, pul, xidmət və s.) funksiya göstərməsini nəzərdə tutur. Bu cür sistemdə hər hansı bir bazarda mövcud olan tələb artıqlığı digər bazarda təklif artıqlığı ilə elə cür balanslaşdırılmalıdır ki, onların cəmi qarşılıqlı surətdə sistemi bərabərləşdirsin, yəni cəm sıfra bərabər olsun. Bu və ya digər əmtəəyə tələbin yüksəlməsi motiv baxımından müxtəlif cür izah etmək olar, lakin mübahisə edilməsi mümkün olmayan faktlar da mövcuddur. Belə ki, əmtəəyə tələbin artması o deməkdir ki, istehlakçılar öz yığımlarından pul ödəməyə hazırdırlar ki, bu da

yığımların həcminin azalmasına, pul təklifinin artmasına gətirib çıxaracaq. Qiymətli kağızlar təklifi yüksəldikdə də eyni proses baş verir: istehlakçılar öz qiymətli kağızlarını ixtisar etməyə çalışır, bu isə pul ehtiyatlarının artımı ilə nəticələnir.

Qaydadan çıxan əsas nəticə budur: əgər bazarlardan biri tarazlıqdan çıxmışsa onda ən azı bir dənə başqa tarazlıqda olmayan bazar mövcud olmalıdır ki, birinci bazardakı qeyri-tarazlıq kompensasiya edilə bilsin. Beləliklə, Valras qanununa görə, dünya ticarətindəki disbalans ən azı kapital hərəkəti ilə kompensasiya edilməlidir.

Valras qaydasına uyğun olaraq əmtəə və xidmətlərlə ticarətin balansı əks işarə ilə kapital hərəkətinin balansına bərabər olmalıdır. Əgər bu tarazlıq əldə edilmirsə qalıq səhvlər və nəzərə alınmamalarla izah edilir.

Beləliklə, yuxarıdakı formuldan aşağıdakı formulu almaq olar:

$$İM\text{-}X\text{-}NR = NA$$

Bu zaman aşağıdakıları nəzərə almaq lazımdır:

1. Valras qaydası qeyri-bazar mühitində, yəni azad bazarın olmadığı iqtisadiyyatda işləmir. İnkişaf etmiş azad bazar olmadan tarazlığı təmin etmək mümkün deyildir.
2. Valras qaydası keçid iqtisadiyyatı şəraitində işləmir, çünki bazar tarazlığını təmin edə biləcək inkişaf etmiş bazar infrastrukturu mövcud deyildir. Bu cür iqtisadiyyatlarda obyektiv olaraq dövlət müdaxiləsinə ehtiyac duyulur. Lakin, bu müdaxilənı maksimum dərcədə ehtiyatlı, hesablanmış, əsaslı olmalıdır ki, praktikada da buna nadir hallarda rast gəlinir.

Kapitalın beynəlxalq hərəkəti bir sıra reallaşma formasına malikdir ki, onlar da praktikada bir sıra əlamətlərinə görə təsnifləşdirilir (Cədvəl 5.1).

Öz mənbəyinə görə dünya bazarında hərəkətdə olan kapital əsasən rəsmi (dövlət) və özəl kapitala bölünür.

- *Rəsmi (dövlət) kapital* dedikdə, hökumətlərin, həmçinin hökumətlətarası təşkilatların qərarı ilə dövlət büdcəsinin vəsaitlərinin xaricə hərəkəti, ya da xaricdən gətirilməsidir. Kapital hərəkətinin bu kateqoriyasına bir ölkə tərəfindən digər ölkəyə hökumətlərarası saziş

əsasında təqdim edilən bütün dövlət borcları, hədiyyələri (qrantlar), yardımlarıdır. Beynəlxalq hökumətlərarası təşkilatların öz üzvləri adından idarə etdikləri kapital da

Cədvəl 5.1

Kapitalın beynəlxalq hərəkətinin formaları

Təsnifat əlaməti	Kapitalın beynəlxal hərəkətinin formaları
Mülkiyyət formasına görə	- özəl; - dövlət; - beynəlxalq (regional) valyuta-kredit və maliyyə təşkilatlarının; - qarışıq.
Müddətinə görə	- həddən artıq qısamüddətli (3 aya qədər); - qısamüddətli (1-1,5 ilə qədər); - ortamüddətli (1 ildən 5-7 ilə qədər); - uzunmüddətli (5 ildən 40-45 ilə qədər).
Təqdim olunma formasına görə	- əmtəə; - pul; - qarışıq.
İstifadə edilmə məqsədinə və xarakterinə görə	- sahibkar (birbaşa və portfel investisiyaları); - borc.

rəsmi kapital hesab edilir. Rəsmi kapitalın mənbəyi kimi dövlət büdcəsinin vəsaitləri, y6əni vergiödəyicilərinin vəsaitləri çıxış edir. Buna görə də, bu cür kapitalın xaricə hərəkəti barədə qərar hökumət və qanunverici orqan tərəfindən birgə qəbul edilir.

- *Özəl (qeyri-dövlət) kapitalı* dedikdə özəl (qeyri-dövlət) firmaların, bankların və digər qeyri-dövlət təşkilatların xaricə hərəkət edən və ya xaricdən gətirilən vəsaitləridir. Kapitalın hərəkətinin bu kateqoriyasına özəl firmalar tərəfindən xaricə kapital investisiyası, ticarət kreditlərinin verilməsi, banklararası kreditləşmə aiddir. Bu kapitalın mənbəyi kimi özəl firmaların dövlət büdcəsi ilə əlaqədar olmayan vəsaitləri çıxış edir. Firmaların onlara məxsus olan kapitalın beynəlxalq hərəkəti barədə qərar qəbul etməkdə nisbi azadlığa malik olmalarına baxmayaraq, hökumət adətən bu hərəkəti tənzimləmək və ona nəzarət etmək hüququnu özündə saxlayır.

İstifadə edilmə xarakterinə görə kapital sahibkar kapitalına və borc kapitalına bölünür.

- *Sahibkar kapitalı* mənfəət əldə etmək məqsədilə birbaşa və ya dolayı yolla istehsala yatırılan vəsaitdir. Sahibkar kapitalı kimi bir qayda olaraq özəl kapital istifadə edilir.

Amma bəzən dövlət və ya dövlətə məxsus olan müəssisə də xaricdə vəsait qoyuluşunu həyata keçirir.

- *Borc kapitalı* faiz əldə etmək məqsədilə borc verilən vəsaitdir. Beynəlxalq səviyyədə borc kapitalı kimi adətən dövlət mənbələrindən formalaşan rəsmi kapitaldan istifadə edilir. Amma özəl mənbələr vasitəsilə həyata keçirilən beynəlxalq kreditləşmə də kifayət qədər əhəmiyyətli həcmə malikdir.

Müddətinə görə kapital aşağıdakılara bölünür:

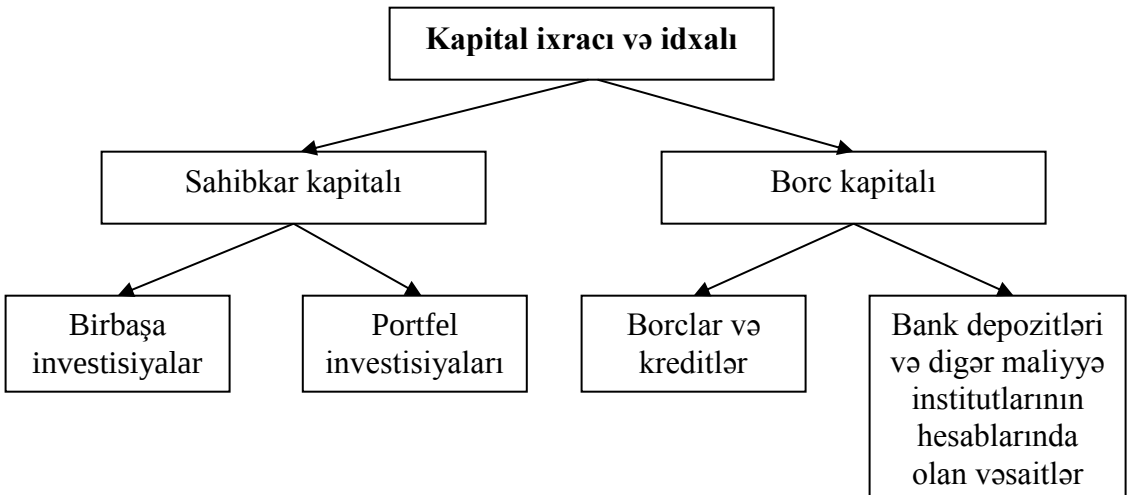
- *Ortamüddətli və uzunmüddətli kapital* kapitalın bir ildən artıq müddətə qoyuluşudur. Birbaşa və portfel investisiyaları formasında bütün sahibkar kapitalı qoyuluşları, həmçinin dövlət kreditləri formasında borc kapitalı adətən uzunmüddətli olurlar.
- *Qısamüddətli kapital* bir ildən az müddətə kapital qoyuluşudur. Adətən ticarət kreditləri formasında borc kapitalı qısamüddətə verilir.

Bu formalardan hər biri müəyyən əlamətə görə eyni bir kapital hərəkətini xarakterizə edə bilər. Məsələn, beynəlxalq praktikada dövlət kapitalı əsasən borc formasında, özəl və uzunmüddətli kapital isə sahibkar formasında ixrac edilir.

XX əsrin sonuna dünya təsərrüfatında miqrasiya edən kapitalın 60%-dən çoxu özəl subyektlərə - korporasiyalara, transmilli şirkətlərə, banklara, sığorta, investisiya şirkətlərinə, pensiya fondlarına məxsus idi. Son onillikdə kapitalın beynəlxalq hərəkətində bankların payının azalması tendensiyası və eyni zamanda transmilli şirkətlərin kapitalının payının artımı meyli müşahidə edilməkdədir.

Sənayecə inkişaf etmiş ölkələr arasında miqrasiya edən kapitalın 80%-i özəl kapitaldır və onun həcmi getdikcə artır.

1990-cı illərdə dünya təsərrüfatında hərəkət edən kapitalda dövlət kapitalının həcmi 20% həcmində qiymətləndirilir.



Beynəlxalq valyuta-kredit və maliyyə təşkilatlarının kapiatlın beynəlxalq miqrasıyasında payı 2000-ci ilin yekununa görə 12% təşkil etmişdir. Kapital hərəkətinin məhz bu forması daha yüksək artım tempinə malikdir.
Kapitalın beynəlxalq hərəkətinin əsas formaları sahibkar və borc kapitalının ixracı və idxalıdır (Sxem 5.1) ki, onların da ayrıca olaraq nəzərdən keçirilməsi zəruridir.

Sxem 5.1. Kapital hərəkətinin sahibkar və borc formalarının məzmunu.

Kapitalın sahibkar formasında hərəkəti üç əlamətin olmasını tələb edir:

- xaricdə istehsal prosesinin təşkili və bu prosesdə iştirak;
- xarici kapital qoyuluşunun uzunmüddətli xarakter kəsb etməsi;
- digər dövlətin ərazisində ümumilikdə müəssisəyə və ya onun bur hissəsinə sahib olma hüququ.

Qeyd olunan xüsusiyyətlərin həyata keçirilmə dərəcəsindən və məqsədlərindən asılı olaraq sahibkar kapitalının hərəkətinin iki formasını – birbaşa xarici investisiyaları (BXİ) və portfel investisiyalarını (Pİ) fərqləndirirlər. Kapitalın beynəlxalq hərəkətinin təhlili üçün onun bu cür funksional bölgüsü daha mühüm əhəmiyyət kəsb edir.

Birbaşa xarici investisiyalar uzunmüddətli xarici kapital qoyuluşu olmaqla kapital ixracatçısı tərəfindən kapital idxalatçısı olan ölkənin ərazisində istehsalın təşkilinin və ya idarəedilməsini nəzərdə tutur. Birbaşa xarici investisiyalar praktik olaraq özəl sahibkar kapitalının ixracı ilə əlaqədarıdr.

BVF, İƏİT və BMT-nin Milli Hesablar Sisteminə uyğun olaraq birbaşa xarici investisiyaların tərkibinə aşağıdakılar daxil edilir:

- şirkətlərin öz vəsaitlərini xarici ölkələrin iqtisadiyyatlarına yatırmaları;
- birbaşa investor tərəfindən xarici müəssisədə əldə edilmiş mənfəətin həmin müəssisəyə reinvestisiya edilməsi;
- baş firma və onun xarici müəssisələri arasında şirkətdaxili kapital köçürmələri.

Birbaşa xarici investisiyalar kapital resurslarına və qeyri-material aktivlərinə bölünür. Birinciyə səhmlər, reinvestisiya edilmiş gəlirlər və digər firmalararası uzunmüddətli sazişlər

formasında mövcud olan kapital aiddir. Qeyri-material aktivlərinə isə qeyri-istehsal və qeyri-maliyyə resursları, mülkiyyət hüquqları (patentlər, ticarət markasından istifadə hüququ, sənaye dizaynı cə s.), həmçinin bu aktivlərdən lisenziya sazişləri əsasında istifadə edilməsi dazildir.

Portfel investisiyaları kapitalın xarici müəssisələrin qiymətli kağızlarına qoyulması yolu ilə ixracıdır ki, bu da investorlara həmin müəssisələrin fəaliyyəti üzərində birbaşa nəzarəti həyata keçirməyə imkan vermir.

Sahibkar kapitalının formalarının xarakterik cəhətləri və fəqli xüsusiyyətləri Cədvəl 5.2-də göstərilib.

Kapital ixracının sahibkar formasını onun istehsal prosesi ilə birbaşa əlaqədə olması səbəbindən "ikinci iqtisadiyyat" adlandırırlar. Digər forma – borc kapitalının hərəkəti bu cür birbaşa əlaqəyə malik deyildir və yalnız dolayı olaraq təkrar istehsal prosesini əks etdirir.

Kapitalın borc formasında hərəkəti dedikdə birbaşa xarici investisiyalar və portfel investisiyaları istisna olmaqla kapitalın yerdə qalan hərəkəti başa düşülür.

Kapitalın beynəlxalq hərəkətinin borc forması aşağıdakı əməliyyatlar vasitəsilə reallaşdırılır:

- dövlət və borc kreditlərinin verilməsi;
- digər ölkələrin istiqrazlarının, qiymətli kağızlarının, veksellərinin, xarici şirkətlərin trattlarının alınması;
- borclar üzrə ödəmələrin həyata keçirilməsi;
- banklararası depozitlər;
- rəsmi yardımlar və s.

Cədvəl 5.2

Birbaşa və portfel investisiyalarının xarakterik cəhətləri

Əlamətlər	Birbaşa xarici investisiyalar	Portfel investisiyaları
İxracın əsas məqsədi	Xarici firma üzərində nəzarət	Yüksək mənfəətin əldə edilməsi
Məqsədin əldə edilməsi yolu	Xaricdə istehsalın təşkili və idarəedilməsi	Xarici qiymətli kağızların alınması
Məqsədin əldə edilməsi metodları	a) xarici firmaya tam sahib olma; b) səhm-nəzarət paketinin (şirkətin səhmdar kapitalının 25%-dən az olmayaraq) əldə edilməsi	Xarici firmanın səhmdar kapitalının 25%-dən az hissəsinin əldə edilməsi (inkişaf etmiş ölkələrdə 10%)
Maliyyələşmə mənbələri	Firmadaxili əlaqələr əsasında maliyyələşir	Əsasən milli şirkətlər və banklar tərəfindən təqdim edilir
Ölkə iqtisadiyyatına təsiri	Texnologiya mübadiləsini stimullaşdırır, investorun daxili bazara çıxışını genişləndirir, öz təsirini daha çox mikroiqtisadi səviyyədə göstərir	Daxili bazarın inkişafını stimullaşdırır, güclü makroiqtisadi effekt yaradılr
İnvestisiya qoyuluşu barədə qərarın verilməsi	Mikroiqtisadi amillərin qiymətləndirilməsindən asılıdır	Xarici amillərin (ixracatçı ölkədə maliyyə siyasəti, beynəlxalq kapital bazarında likvidliyin səviyyəsi) qiymətləndirilməsi ilə əlaqədardır
Gəlir forması	Sahibkarlıq mənfəəti, dividendlər	Dividendlər, faizlər

Konkret bir ölkə tərəfindən tanınan kapitalın beynəlxalq hərəkəti formaları isə adətən həmin ölkənin investisiya və bank qanunvericiliyi ilə müəyyən edilir.

Kapitalın beynəlxalq hərəkətinin funksional bölgüsü Cədvəl 5.3-də verilmişdir. Göründüyü kimi, hər bir kapital qrupu şərti olaraq ixrac (aktivlərin, investisiyaların xaricə hərəkəti) və idxal (ölkə daxilində passivlər, investisiyalar) altqrupuna bölünür.

Kapitalın beynəlxalq hərəkətinin masştabını bütün ölkələrin konsolidasiya olunmuş tədiyyə balansı göstəriciləri əsasında müşahidə etmək olar (Cədvəl 5.4).[1]

Beynəlxalq Valyuta Fondunun qiymətləndirmələrinə görə, dünya üzrə kapital axınlarının təxminən 80%-i inkişaf etmiş ölkələrin, 20%-i isə inkişaf etməkdə olan ölkələrin payına düşür. Buna baxmayaraq, inkişaf etməkdə olan ölkələrin dünya kapital axınında payı ildən-ilə artmaqdadır.

Cədvəl 5.3

Kapitalın beynəlxalq hərəkətinin funksional bölgüsü

1. Birbaşa investisiyalar	Xaricdə Ölkə daxilində	Qarşılıqlı iqtisadi marağın yaranmasına gətirib çıxaran rezidentlər və qeyri-rezidentlər arasında kapital hərəkətidir
2. Portfel investisiyaları	Aktivlər Passivlər	Qiymətli kağızların alqı-satqısı ilə əlaqədar olan kapital hərəkətidir
3. Digər investisiyalar	Aktivlər Passivlər	Dövlətlərarası kreditlər və bank depozitləri ilə əlaqədar olan kapital hərəkətidir
4. Ehtiyat aktivləri	Monetar qızıl Xüsusi iqtibas edilmə hüququ BVF-də ehtiyat mövqeyi Xarici valyuta	Dövlət tərəfindən tədiyə balansının saldosunun örtülməsi üçün istifadə edilə bilən aktivlərlə əlaqədar olan kapital hərəkətidir

Cədvəl 5.4

Kapitalın beynəlxalq hərəkətinin masştabı,

mlrd. dollarla

		1987	**1993**	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**
Birbaşa investisiyalar	*İdxal*	126.9	173.3	833.2	1114.2	590.7	383.5
	İxrac	137.0	188.0	834.3	938.7	516.6	391.6
Portfel investisiyaları	*İdxal*	133.8	699.1	936.7	1028.3	877.6	750.7
	İxrac	120.7	506.4	691.3	778.3	657.0	274.0

[1] **Qeyd:** *Kapitalın beynəlxalq hərəkətinin formalarının statistik göstəricilərinin hesablanması zamanı müxtəlif beynəlxalq iqtisadi təşkilatlar fəqli metodologiyalardan istifadə etdiklərindən rəqəmlərin üst-üstə düşməməsi mümkündür.*

Digər investisiyalar	*İdxal*	47.5	100.2	154.3	1020.6	705.0	437.3
	İxrac	73.8	69.1	94.4	822.1	405.4	489.5

Mənbə: Balance of Payments Statistics Yearbook 2003, IMF, Washington DC, 2003

Yuxarıda qeyd olunan formalardan başqa kapitalın dövlət və özəl kapitala bölgüsündə də dayanmaq lazımdır. Ilk öncə qeyd edək ki, dövlətin xaricə rela kapital qoyuluşları barədə informasiyanı milli hesablar statistikasından əldə etmək heç də asan deyil. Buna əlavə olaraq, çox zaman dövlət şirkətlərinin həyata keçirdikləri investisiya qoyuluşları özəl investisiyalar kimi təsnif edilir.

Dövlət investisiyalarının inkişaf etməkdə olan ölkələrin, xüsusilə də onlardan daha zəif inkişaf etmişlərinin iqtisadiyyatlarında əhəmiyyətli rol oynadığı şübhə doğurmur. Dövlət kapitalını çox zaman rəsmi kapital qoyuluşları da adlnadırırlar. Bu zaman təkcə hökumətlər tərəfindən təqdim edilən borclar və kreditlər, maliyyə yardımları deyil, həmçinin beynəlxalq təşkilatlar üzrə analoji axınlar da nəzərə alınır.

Ümumilikdə isə inkişaf etməkdə olan ölkələrin iqtisadiyyatına məcmu kapital axınında əhəmiyyətli dəyişikliklər baş vermiş, özəl investisiyaların payı artmış, rəsmi investisiyaların payı isə azalmışdır. Rəsmi azınların xüsusi çəkisi 1975-1982-ci illərdəki 32%-dən 1990-2000-ci illərdə 20%-ə düşmüşdür. Bununla yanaşı, inkişafa rəsmi yardımın xüsusi çəkisi əvvəlki səviyyədə - 11%-də qalmış, digər rəsmi kapitalların xüsusi çəkisi isə 21%-dən 8%-ə enmişdir. Özəl investisiyaların xüsusi çəkisi baxılan dövrdə 68%-dən 80%-ə artmışdır.

Özəl və dövlət kapital qoyuluşlarının xüsusi çəkilərinin nisbətini müxtəlif gəlir səviyyəsinə və iqtisadi artım templərinə malik ölkələr üzrə müşahidə etmək olar. Əgər inkişaf etməkdə olan ölkələri adambaşına düşən gəlir səviyyəsinə görə, orta səviyyədən yuxarı gəlirli ölkələrə (3031-9360 dollar), orta səviyyədən aşağı gəlirli ölkələrə (761-3030 dollar) və aşağı gəlirli ölkələrə (760 dollardan aşağı) bölsək, maraqlı bir qanunauyğunluğu müşahidə etmək olar. Birinci iki qrup ölkələrdə özəl investisiyaların xüsusi çəkisi dövlət kapital qouluşlarının xüsusi çəkisini demək olar ki iki dəfə üstələyir. Üçüncü qrupda isə hər iki göstərici təxminən bərabərdir. İnkişaf etməkdə olan ölkələri iqtisadi artım templərinə görə böldükdə də analoji nəticə alınır. Yüksək (ildə 5%-dən artıq) və orta (3-5%) artım templərinə malik olan ölkələrdə dövlət birbaşa xarici investisiyalarının ÜDM-də xüsusi çəkisi uyğun olaraq 9,5% (müqayisə üçün: özəl birbaşa xarici investisiyalar üzrə bu göstərici 15%-ə bərabərdir) və 8% (özəl – 11,9%) təşkil edir. Aşağı

artım templi (3%-dən aşağı) ölkələrdə düvlət və özəl investisiyalarının ÜDM-yə nisbəti müvafiq olaraq 8,4% və 9,9% təşkil edir.

Dövlət kapital ixracının əhəmiyyətli hissəsi (təxminən 90%-i) 1980-ci illərdə inkişaf etməkdə olan ölkələrə yönlədilsə də, 1990-cı illərdə onun coğrafiyası dəyişməyə başlayıb – onun 30%-i Şərqi Avropa və MDB ölkələrinə yönəldilir. İxracatçı dövlətlər özəl xarici investisiya və kreditlərin zəmanəti sistemini, özəl firmaların investisiya fəaliyyəti üçün əlverişli şərait yaradırlar. Dövlət kapitalının ixracının vacib funksiyalarından biri də budur. Bu cür dəstəklənmə əməliyyatlarının bir neçə növü mövcuddur:

- qaytarılmayan doyasiyalar və subsidiyalar;
- inkişaf məqsədilə verilən dövlət uzunmüddətli kreditəri (25-40 il);
- dövlət kommersiya kreditləri;
- özəl ixrac kreditlərinin dövlət zəmanəti.

1990-cı illərdə inkişaf etməkdə olan ölkələrə özəl kapital qoyuluşları dövlət investisiyalarına nisbətən daha sürətlə templərlə artmışdır ki, bu da dövlət investisiyalarının payının 20%-ə düşməsinə və özəl investisiyaların payının 80%-ə yüksəlməsinə səbəb olmuşdur. 1970-ci illərin ikinci yarısında özəl investisiyaların 3/4-ü bank kreditlərinin, 1/4-i isə birbaşa xarici investisiyalarının payına düşürdü. 1980-ci illərdə borc böhranının təsiri ilə bu nisbət dəyişmişdir: bank kreditləşməsinin xüsusi çəkisi azalmış, birbaça investisiyaların pası isə artmışdır. 1990-cı illərdə bank kreditləşməsinin yenidən canlanması müşahidə edilmiş, lakin birbaşa xarici investisiyalar da sürətli artım göstərmişdir. Özəl investisiyaların əsas forması kimi portfel investisiyaları çıxış edir.

4.2. Birbaşa xarici investisiyalar kapital ixracının əsas forması kimi: səbəbləri, üstünlükləri, nəzəri əsasları, müasir inkişaf meylləri

Birbaşa xarici investisiyalar kapitalın beynəlxalq hərəkəti formaları arasında xüsusi yer tutur. Əmtəə istehsalından dünya təsərrüfatı mərhələsinə keçiddə əmtəənin beynəlxalq hərəkəti ilə yanaşı, onun istehsal amilləri, ilk növbədə isə birbaşa investisiyalar formasında kapitalın hərəkəti meydana gəlmişdir.

Birbaşa xarici investisiyaların əsas əlamətlərindən biri ondan ibarətdir ki, onların əsasında müəssisələr arasında uzunmüddətli işgüzar əlaqələr yaranır, investor vəsaitini qoyduğu müəssisədə qərarların qəbul edilməsində əhəmiyyətli rol oynamağa başlayır.

Birbaşa xarici investisiyaların ixracı və idxalının səbəbləri kifayət qədər müxtəlifdir. Əsas səbəblər kimi kapitalı maksimum gəlir gətirəcək ölkədə yerləşdirməyə, vergi ödəmələrinin səviyyəsinin azaldılmasına və risqlərin diversifikasiyasına göstərilən səylər çıxış edir. BMT-nin iqtisadi qurumlarının rəhbərliyi altında keçirilən çoxsaylı tədqiqatlar göstərir ki, birbaşa investisiyaların ixracı və idxalının spesifik səbəbləri əhəmiyyətli dərəcədə üst-üstə düşür, lakin onların nisbi rolu müxtəlifdir.

Birbaşa investisiyaların ixracının səbəbləri kimi aşağıdakıları göstərmək olar:

- *Texnoloji liderlik.* Şirkətin satış həcmində elmi tədqiqatlara çəkilən xərclər nə qədər yüksəkdirsə onun birbaşa xarici investisiyalarının həcmi bir o qədər çox olur. Və əksinə çəkilən xərclərin payı nə qədər aşağı olsa birbaşa investisiyaların həcmi də bir o qədər az olacaq. Xaricə birbaşa investisiya ixrac etməklə müəssisələr onlara məxsus olan və onların rəqabətli üstünlüyünü təmin edən texnologiya üzərində nəzarəti əldə saxlamağa çalışırlar.
- *İşçi qüvvəsinin ixtisas səviyyəsində olan üstünlük.* İxtisas səviyyəsi adətən işçilərin əməyinin ödənilməsinin orta səviyyəsi ilə ölçülür. Şirkətdə əməyin ödənilməsi səviyyəsi nə qədər yüksəkdirsə (aşağıdırsa), onun birbaşa investisiya ixracı bir o qədər çox (az) olacaq .
- *Reklamda olan üstünlük.* Bu üstünlük beynəlxalq marketinq üzrə toplanmış təcrübəni əks etdirir. Şirkətin satış həcmində reklama çəkilən xərclərin payı nə qədər yüksək (aşağı) olarsa, onun birbaşa investisiya ixracı bir o qədər çox (az) olar.
- *Masştab iqtisadiyyatı.* Şirkətin daxili bazara yönəlmiş istehsal həcmi nə qədər çoxdursa (azdırsa), birbaşa investisiyaların ixrac həcmi də bir o qədər çox (az) olur. Şirkətlərin əksəriyyəti ölkə xaricinə investisiya qoymazdan əvvəl daxili bazar çərçivəsində masştab iqtisadiyyatının imkanlarından tam istifadə edirlər.
- *Şirkətin ölçüsü.* Şirkətin ölçüsü böyük olduqca birbaşa xarici investisiyaların da həcmi çox olur.
- *Istehsalın təmərküzləşmə dərəcəsi.* Şirkət çərçivəsində müəyyən əmtəə istehsalı üzrə təmərküzləşmə səviyyəsi yüksək olduqca şirkətin birbaşa xarici investisiyalarının həcmi də artır.

- *Təbii resurslara çıxışla təmin edilmə.* Şirkətin müəyyən təbii resursa ehtiyacı nə qədər çox (az) olarsa şirkətin bu resursun olduğu ölkəyə birbaşa investisiyası bir o qədər çox (az) olar.
- *Digər səbəblər:* istehlakçının bilavasitə yaxınlığında müəssisə yaradılması ilə əmtəənin istehlakçıya çatdırılması üçün çəkilən nəqliyyat xərclərinin aşağı salınması; ölkə ərazisində müəssisə yaradılması ilə ölkə tərəfindən tətbiq edilən idxal maneələrinin aradan qaldırılması.

Birbaşa investisiyaların idxalının səbəbləri kimi isə aşağıdakıları göstərmək olar:

- *Texnoloji liderlik.* Şirkətin satış həcmində elmi tədqiqatlara çəkilən xərclər nə qədər yüksəkdirsə onun xaricdən birbaşa investisiyalar idxalı bir o qədər çox olur. Və əksinə çəkilən xərclərin payı nə qədər aşağı olsa birbaşa investisiyaların idxalı da bir o qədər az olacaq. Birbaşa investisiyalar adətən ən yeni xarici texnologiyalar idxalı ilə əlaqədardır.
- *İşçi qüvvəsinin ixtisas səviyyəsi.* Şirkətdə əməyin ödənilməsi səviyyəsi nə qədər yüksəkdirsə (aşağıdırsa), onun birbaşa investisiya idxalı bir o qədər çox (az) olacaq.
- *Reklamda olan üstünlük.* Şirkətin satış həcmində reklama çəkilən xərclərin payı nə qədər yüksək (aşağı) olarsa, onun birbaşa investisiya idxalı bir o qədər çox (az) olar.
- *Masştab iqtisadiyyatı.* Şirkətin daxili bazara yönəlmiş istehsal həcmi nə qədər çoxdursa (azdırsa), adətən birbaşa investisiyaların idxal həcmi də bir o qədər az (çox) olur.
- *Şirkətin ölçüsü.* Şirkətin ölçüsü böyük olduqca birbaşa xarici investisiyaların idxal həcmi də çox olur.
- *Istehsalın təmərküzləşmə dərəcəsi.* Şirkət çərçivəsində müəyyən əmtəə istehsalı üzrə təmərküzləşmə səviyyəsi yüksək olduqca şirkətin birbaşa xarici investisiya idxalının həcmi azalır.
- *Kapitala olan ehtiyac.* Şirkətin kapitala olan ehtiyacı nə qədər böyük (kiçik) olursa, onun birbaşa investisiya idxalı bir o qədər çox (az) olar.
- *Milli filialların sayı.* Şirkət ölkə daxilində nə qədər çox (az) filiala malikdirsə, onun investisiya idxalı bir o qədər çoxdur (azdır).
- *İstehsal xərcləri.* Kapitalı qəbul edən ölkədə istehsal xərcləri nə qədər aşağıdırsa (yüksəkdirsə), onun investisiya idxalının həcmi bir o qədər çoxdur (azdır).

- *Daxili əmtəə bazarının müdafiə səviyyəsi.* Kapital idxalı əmtəə idxalının alternativi kimi çıxış etdiyindən ölkənin daxili əmtəə bazarının gömrük və digər müdafiə səviyyəsi nə qədər yüksəkdirsə (aşağıdırsa), birbaşa investisiya idxalı bir o qədər çoxdur (azdır).
- *Bazarın ölçüsü.* Ölkənin daxili bazarının ölçüsü böyül olduqca investisiya idxalı da çox olur.
- *Digər amillər:* xarici birbaşa investisiyalar hesabına yaradılan sənayenin ixracyönümlülüyü; hökumətin iqtisadi inkişaf proqramlarının mövcudluğu.

Göründüyü kimi, birbaşa investisiyaların ixracını və idxalını müəyyən edən amillər bir çox hallarda üst-üstə düşür ki, bu da kəsişən investisiyalara gətirib çıxarır. Texnoloji liderlik, işçi qüvvəsinin ixtisas səviyyəsi, beynəlxalq marketinqdə yığılmış təcrübəni əks etdirən reklamda üstünlük və şirkətin ölçüsü eyni zamanda həm ixrac, həm də idxal amilləri kimi çıxış edirlər. Masştab iqtisadiyyatı, istehsalın təmərküzləşməsinin yüksək dərəcəsi və təbii resurslara olan ehtiyac birbaşa investisiyaların ancaq ixrac amilləridir. Kapitala olan ehtiyac, çoxsaylı milli filiallar, daha aşağı istehsal xərcləri, daxili bazarın yüksək müdafiə səviyyəsi və daxili bazarın böyük ölçüsü birbaşa xarici investisiyaların ancaq idxal səbəbləridir.

Ümumilikdə isə birbaşa xarici investisiyaların yerləşdirilməsinin əsas motivi kimi satış bazarının genişlənməsini, ucuz resurslara çıxış imkanının yaranmasını, mülkiyyətin əldə edilməsini göstərmək olar.

Bazarın genişləndirilməsi məqsədilə birbaşa xarici investisiyaların həyata keçirilməsini aşağıdakılar şərtləndirir:

- milli istehsal gücünün olmaması;
- əmtəələrin nəqliyyat xərclərinin yüksək olması və bunun da onların ixracının qeyri-mənfəətli olmasına gətirib çıxarması;
- idxalatçı-ölkədə ticarət məhdudiyyətləri;
- “masştab effekti”ndən istifadəyə can atma;
- “müştərilərin arxasınca getmə” (avtomobil şinlərinin istehsalçıları avtomobil istehsalçılarının arxasınca hərəkət edirlər);
- “rəqiblərin arxasınca getmə”;
- yerli istehsalçıların məhsullarına üstünlük verən xarici alıcıların əldə edilməsi;
- müqayisəli xərclərdə gözlənilən dəyişikliklər və s.

Ucuz istehsal amilləri mənbələri əldə etmək baxımından birbaşa xarici investisiyaların həyata keçirilməsinə aşağıdakılar təkan verir:

- xərclərin aşağı salınması məqsədilə istehsalın ölkələrarası rasionallaşdırılması;
- kapitalı qəbul edən ölkədə xarici investisiyaların dövlət tərəfindən stimullaşdırılması;
- kapitalı ixrac edən ölkənin özünü strateji resurslara təmin etməyi qarşısına məqsəd kimi qoyması.

Xaricdə mülkiyyətin əldə edilməsi və ya yeni tikintinin həyata keçirilməsi aşağıdakılarla izah edilir:

- ayrı-ayrı resursların xarici müəssisəyə ötürülməsi çətinlikləri;
- tanınmış firmanın reputasiyasını, ticarət markasını öz mülkiyyətinə keçirmək imkanı (françayzinq müəssisəsinin alınması zamanı);
- risqlərin, xərclərin aşağı salınması və s.

Çox zaman birbaşa xarici investisiyalar yuxarıda sadalanan səbəblərdən biri ilə əlahiddə surətdə deyil, həmin səbəblərin müəyyən "çələngindən" istifadə etməklə izah edilir.

BMT-nin transmilli şirkətlər üzrə Mərkəzi xarici ölkədə əmtəə və xidmət istehsalının təşkil edilməsi ilə birbaşa kapital qoyuluşlarının dörd əsas səbəbdən baş verdiyini göstərir:

1) birbaşa xarici investisiyalar ona görə həyata keçirilir ki, bir sıra əmtəə və xidmətlərin xarici ölkəyə idxalı müxtəlif məhdudiyyətlər və ya əmtəələrin, xüsusilə də xidmətlərin özünəməxsus cəhətləri səbəbindən qeyri-mümkündür və ya çox çətindir;
2) əmtəə və xidmətlərin yerində istehsalı həmin xarici bazara xidmət göstərilməsi üçün daha ucuz və səmərəli üsuldur (məsələn, nəqliyyat xərclərinə qənaət etməklə);
3) sahibkar kapitalını qəbul edən ölkə, əmtəə və xidmətlərin sonradan onların dünya bazarlarına (kapitalı ixrac edən ölkələrin bazarları da daxil olmaqla) çıxarılması şərti ilə istehsalı üçün daha ucuz yer kimi çıxış edir;
4) bir sıra məhsullar, xüsusilə də texniki cəhətdən mürəkkəb olanlar üçün satışdan sonra xidmət, məsləhət və digər xidmətlər tələb edir ki, bu da istehsalçının bazarda olmasını zəruri edir; bu halda xarici ölkədə istehsalı təşkil etmək orada ancaq satış firmasını təşkil etməkdən daha faydalı olur.

Birbaşa xarici investisiyalar aşağıdakı əsas formalarda həyata keçirilir:

1. Xarici filialların və qız şirkətlərinin yaradılması yolu ilə. Bu, ənənəvi forma hesab edilir. Bu zaman filiallar tam olaraq ana şirkətə tabe olur, hüquqi şəxs hesab edilmirlər, zölərinin xüsusi balanslarına malik olmurlar və ana şirkətin balansından istifadə edirlər. Qız şirkətləri isə əksinə hüquqi şəxslər olurlar, öz öhdəliklərinə görə müstəqil şəkildə cavab verirlər, özlərinin xüsusi balansına malik olurlar və özləri firmanın inkişaf istiqamətlərini müəyyən edirlər.
2. Firmaların beynəlxalq qovuşması və birləşməsi yolu ilə. Bu cür əməliyyatlar mülkiyyət hüququnu və qovuşan və birləşən firmaların milliliyini dəyişir.
3. Strateji alyansların yaradılması yolu ilə. Bu cür alyanslar adətən elmtutumlu sahələrdə yaradılır və bir şirkətin digər şirkətin mülkiyyətində hansısa bir paya uzunmüddətli sahib olmasını nəzərdə tutmur. Müqavilə sazişləri bir və ya bir neçə fəaliyyətin (birgə lisenziyalaşdırma, elmi tədqiqatların həyata keçirilməsi, satış, idarəetmə və s.) həyata keçirilməsi üçün imzalanır. Strateji əməkdaşlıq informasiya texnologiyaları, əczaçılıq, avtomobilqayırma kimi sahələri əhatə edir.

Birbaşa xarici investisiya ilə xarici ticarət arasında həm fərqli, həm də ümumi cəhətlər mövcuddur ki, onlar da beynəlxalq iqtisadi münasibətlərin bu iki forması arasında qarşılıqlı əlaqəni və qarşılıqlı tamamlanmanı göstərir. Həm əmtəə ixracı, həm də birbaşa xarici investisiya ixracı firmalar tərəfindən xarici bazarlarda maksimum mənfəətin əldə edilməsinə yönəlib. Və bu zaman birbaşa xarici investisiyalar təkcə maliyyə formasında deyil, həm də əmtəə formasında yatırıla bilər. Bribaşa investisiyaların köklü fərqi ondan ibarətdir ki, onların ölkə iqtisadiyyatlarına yatırılması zamanı investorun mülkiyyət hüququ qorunur və investor yatırılan vəsaitə görə dəfələrlə mənfəət əldə etmək imkanına malik olur. Əmtəə ixracı zamanı isə əksinə əmtəələrin satışı baş verir, yəni mülkiyyət hüququ satıcıdan alıcıya keçir və satıcı yalnız bir dəfə, satış zamanı mənfəət əldə edir.

Göstərilən fərqlərə baxmayaraq, ***xarici ticarət və birbaşa xarici investisiyalar bir-birlərini tamamlayan bir sıra cəhətlərə də malikdirlər***. Onları aşağıdakı kimi müəyyən etmək olar.

- Firma əmtəəni xaricə satmaq üçün iki üsuldan istifadə edə bilər. Bunlardan birincisi birbaşa ixrac, digəri isə birbaşa xarici investisiyanın həyata keçirilməsi ilə xaricdə istehsalın təşkil edilməsi (xarici filialın və ya qız şirkətinin və ya birgə müəssisənin yaradılması) və kapital ixrac edilən ölkənin daxili bazarında əmtəə satışının təşkil

edilməsidir. Bundan əlavə, kapital dövlət ticarət maneələrini daha asan keçir və firmaya bu və ya digər ölkənin bazarında möhkəmlənməyə imkan verir.

- Xarici ticarət və birbaşa xarici investisiya ümumi hərəkətverici amillərə (idxalataçı ölkənin daxili bazarının həcmi, partnyor-ölkələrin coğrafi yaxınlığı və s.) malikdirlər.
- Xarici ticarət və birbaşa xarici investisiyalar qarşılıqlı surətdə bir-birlərini stimullaşdırırlar. Belə ki, ilkin ixrac mümkün investisiyaları stimullaşdırır, investisiyalar isə öz növbəsində özləri ilə yerli müəssisələr və digər xarici filiallar tərəfindən istehsal edilməyəm kapitaltutumlu və digər əmtəələr gətirirlər.
- Xarici investisiyalar kapitalı idxal edən ölkələrin yerli müəssisələri, həm də bu ölkələrdə yerləşən xarici filiallar və qız şirkətləri tərəfindən ixracı stimullaşdırır.
- Hökumətin ticarətə münasibətdə həyata keçirdiyi siyasət birbaşa investisiyaların axınına güclü təsir göstərir. Belə ki, ticarət siyasətinin liberallaşdırılması investisiya sahəsində liberllaşdırmanın həyata keçirilməsi ilə nəticələnir. Bu cür "ikiqat" effekt dünya üzrə birbaşa xarici investisiya axınlarının güclənməsinə səbəb olur.
- Çoxsaylı tədqiqatlar göstərir ki, investisiyanın həm ixracı, həm də idxalı əmtəə ixracını stimullaşdırır. Ölkədən investisiya axını əmtəə idxalına dəstək verir. Ölkəyə investisiya axını isə idxalın həcminin azalmasına cüzi təsir göstərir.
- Birbaşa xarici investisiyaların və xarici ticarəti aparıcı subyektləri kimi transmilli şirkətlər çıxış edirlər

Dünya təcrübəsi göstərir ki, kapitalı idxal edən ölkə üçün ***birbaşa xarici investisiyalar*** digər beynəlxalq iqtisadi əməkdaşlıq formalarına nisbətən bir sıra potensial ***üstünlüklərə*** malikdir.

Birincisi, onlar əmtəə və xidmət istehsalına kapital qoyuluşunun sabit mənbəyi kimi çıxış edirlər, texniki yardım, nou-hau, idarəetmənin və marketinqin qabaqcıl metodlarının transfertlərini təmin edirlər.

İkincisi, xarici investisiyalar xarici borclardan və kreditlərdən fərqli olaraq ölkənin xarici borcuna əlavə yük olmur, əksinə onun ödənilməsi üçün vəsaitlərin əldə edilməsinə şərait yaradır.

Üçüncüsü, birbaşa xarici investisiyalar milli iqtisadiyyatın dünya iqtisadiyyatına daha səmərəli inteqrasiyasına (xarici əlaqələrin artması, müxtəlif çeşidli istehsal və elmi-texniki əməkdaşlıq vasitəsi ilə) imkan verir, ixrac diversifikasiyasına şərait yaradır.

Birbaşa xarici investisiyaların ölkə iqtisadiyyatına müsbət təsirini aşağıdakı istiqamətlər üzrə qruplaşdırmaq olar:

1. Transmilli şirkətlərin qız şirkətlərinin və filiallarının yaradılması iqtisadiyyata kapital qoyuluşlarınını artımına səbəb olur ki, bu da əmək məhsuldarlığınınartımı və məşğulluq səviyyəsinin yüksəlməsi ilə nəticələnir.
2. Birbaşa xarici investisiyalar texnologiyaların, idarəetmə və marketinq bacarıqlarının ötürülməsinə şərait yaradır.
3. Birbaşa investisiyalar ixrac bazarlarına çıxışı genişləndirir, belə ki, transmilli şirkətlərdən digər dövlətlərin daxili bazarlarına əmtəə ixracı kanalı kimi aktiv surətdə istifadə edilir.
4. Transmilli şirkətlər filiallarının potensial zərələrini tam örtmək qabiliyyətinə malikdirlər. Əgər filialların əməliyyatları qeyri-rentabellidirsə, onda gəlirlər repatriasiya edilir və deməli, kapital qoyuluşları əldə edilmiş mənfəət hesabına özünü doğruldur.

Birbaşa xarici investisiyaların mənfi effektləri kimi aşağıdakıları göstərmək olar:

1. Yerli şirkətlər tərəfindən milli istehsal və milli inkişaf strategiyasının seçimi üzərində nəzarətin itirilməsi. Istehsalın müəyyən sahələri üzrə nəzarət faktiki olaraq xaricilərin əlinə keçir ki, bu da inkişaf strategiyasının müəyyən edilməsinə öz təsirini göstərir.
2. Birbaşa xarici investisiyalar milli şirkətləri qeyri ədalətli rəqabət əsasında daxili bazardan çıxara bilər.
3. Birbaşa xarici investisiyalar, əgər filialların istehsalı iri həcmli idxal tələb edirsə, kapitalı idxal edən ölkənin tədiyə balansına mənfi təsir göstərə bilər. Bu zaman istehsal xarici bazara deyil, daxili bazara daha çox istiqamətləndiyi halda mənfi effekt daha güclü olacaq.
4. Uzunmüddətli perspektivdə birbaşa xarici investisiyaların dəyəri bahalaşa bilər. Belə ki, kapital qoyuluşları nə qədər uzunmüddətlidirsə repatriasiya edilən gəlirlərin və "royalti"nin məbləği bir o qədər çox olacaq. "İnvestisiyanın qocalması" baş verə bilər, yəni elə bir an yetişə bilər ki, ölkədən çıxarılan gəlir ölkə iqtisadiyytaına yatırılan birbaşa investisiyaların həcmindən çox ola bilər.

Birbaşa xarici investisiyalar üzrə işlənmiş nəzəriyyələrin icmalı (Cədvəl 5.5) göstərir ki, 1960-cı illərdə iki əsas yanaşmadan istifadə edilmişdir:

- transmilli şirkətlərin digər firmala rqarşısında rəqabət üstünlüklərini təmin edən xarakteristikaları müəyyən edən və birbaşa xarici investisiyaların nə üçün həyata keçirildiyi sualına cavab verən sənaye təşkili nəzəriyyəsi;
- kapitalın beynəlxalq axın istiqamətlərini izah edən yerləşdirmə nəzəriyyəsi.

Cədvəl 5.5

Birbaşa xarici investisiyaların (BXİ) nəzəri izahının əsasları

Müəllif	BXİ-nin əsas stimulları	Nəzəri nəticələr	Müasir tətbiq sahəsi
Makroiqtisadi yanaşma			
R.Aliber	Kapital və valyuta bazarlarının qeyri-təkmil olması	Sabit valyutaya malik ölkələrdə firmalar daha yüksək kapitallaşmaya malikdirlər və bunun da hesabına zəif valyutaya malik ölkələrə BXİ risqi kompensasiya edilir	Sənayecə inkişaf etmiş ölkələrdən inkişaf etməkdə olan ölkələrə BXİ axınları və onların valyuta məzənnələrinin dinamikasından asılı olaraq dəyişməsi
K.Kodzima	Müəyyən resurslara malik olmadan irəli gələn müqayisəli üstünlüklər və firmaların fəaliyyət göstərdikləri bazar strukturunun xüsusiyyətləri	BXİ ticarətə əlavədir və müqayisəli üstünlükləri gücləndirir. BXİ ticarətə yönələn (Yaponiya) və yönəlməyən (ABŞ) hissələrə bölünür	Yaponiya BXİ-nin xüsusiyyətləri
T.Ozava	Yaponiya iqtisadiyyatının spesifikası: xarici bazarlardan güclü asılılıq, milli istehsal amillərinin qiymətlərinin artımı, ölkənin əmtəələrinə qarşı güclənən proteksionizm və s.	BXİ sadalanan faktorların mənfi təsirlərini aradan qaldırmağa imkan verir	Yaponiya BXİ-nin xüsusiyyətləri
A.Şmits P.Helmberqer	BXİ əsasında şaquli surətdə inteqrə olunmuş istehsal strukturlarının formalaşdırılması imkanı, kapital ixrac edən ölkəyə yeni xammal axını ticarətinin təşkil edilməsi	BXİ şaquli və üfiqi inteqrasiya proseslərinin köməyi ilə ticarətin həcmini artırır	Hasiledici sektorda BXİ
R.Mandell	Gömrük tariflərinin səviyyəsi	Kapitalın hərəkəti idxalın əvəzedilməsinə yönəlib	İdxaləvəzetməsinə yönəlmiş BXİ
Mikroiqtisadi yanaşma			

T.Horst	Mənfəətin və ixracın maksimallaşdırılması	Bu iki məqsədin əldə edilməsi eyni bir strategiyanın, yəni BXİ-nin həyata keçirilməsini tələb edir	Tələb üzrə qiymətlərin elastikliyi nəzərə alındığı hallarda
S.Haymer	Portfel investisiyaları üçün – faiz dərəcələri; birbaşa investisiyalar üçün – investisiya qoyan firmalar üçün differensiaıllaşmış məhsullar, masştab əsasında qənaət, ticarət markası, patent edilmiş texnologiya, yüksək menecment səviyyəsi formalarında spesifik üstünlüklər	Birbaşa investisiyalar və beynəlxalq ticarət bir-birlərini qarşılıqlı tamamlayan strategiyalardır ki, onlar da investorlara yerli firmalar tərəfindən rəqabətə maneə yaratmağa imkan verir	Firmaların portfel investisiyaları; differensiallaşmış və şaquli surətdə inteqrə olunmuş istehsala malik firmalar üçün BXİ
R.Vernon L.Uells	Məhsulun həyat dövrü nəzəriyyəsi: ticarət və investisiyalar xarici bazarlardan istifadə edilmənin vahid prosesinin elementləridir (bu prosesin zamana görə dəyişməsini nəzərə almaqla)	BXİ istehsalı idxal ölkələrinə köçürməyə imkan verir ki, bu zaman da masştab əsasında qənaət məhsulla nəinki yerli bazarı təmin etməyə imkan verir, həm də məhsulu üçüncü ölkələrə ixrac etnməyə şərait yaradır	Yaponiya və Qərbi Avropa BXİ-nin inkişaf etməkdə olan ölkələrə axını
S.Hirş	Firmaların spesifik üstünlükləri (texnoloji və idarəetmə nou-hauları, məhsulun differensiallaşdırılması imkanları və s.) və informasiyanın əldə edilməsinə, sazişlərin həyata keçirilməsinə, xaricdə kommunikasiyanın təşkil edilməsinə çəkilən xərclər	Firma BXİ strategiyasını seçir: 1) spesifik nou-hauya və öz ölkəsində və xaric ölkədə çəkdiyi satış xərclərində böyük fərqə malikdirsə; 2) aşağı istehsal xərclərinə mailk olan ölkələrə	Nou-hauya malik olan firmaların BXİ-si; aşağı istehsal xərclərinə malik ölkələrə BXİ
D.Penrouz O.Uilyamson	Bazarın iqtisadi institut kimi müstəqil alıcılar və	Firmanını danışıqlara və sazişlərin həyata	Firmaların bazarın qeyri-təkmilliyinin

K.Errou və b.	satıcılar arasında aktivlərlə, əmtəələrlə və informasiya ilə mübadiləni səmərəli həyata keçirmək qabiliyyətində olmamasını aradan qaldırmağa cəhd	keçirilməsinə, mülkiyyət hüquqlarının qorunmasına çəkdiyi xərclər nə qədər yüksəkdirsə, alıcının məlumatlı olmaması səbəbindən əmtəəyə görə maksimal qiymətin alınması qeyri-mümkündürsə və s., onda firma BXİ-nin həyata keçirilməsində bir o qədər aktiv olur	aradan qaldırılmasına çəkdikləri xərclərin yüksək olması hallarında
C.Danninq	Firma BXİ-ni üç şərtin olması halında həyata keçirir: 1) göprünməyən aktivlərə sahib olmadan irəli gələn üstünlüklərə malikdir; 2) onun üçün aktivlərdən özünün istifadə etməsi daha faydalıdır; 3) birinci iki səbəbin mövcud olması halında firma üçün xaricdə hər hansı bir istehsal amilindən istifadə etməklə üstünlükləri reallaşdırmaq faydalıdır	Ancaq birinci üstünlüyə malik firma patent və lisenziyalar satır; birinci və ikinci və ya hər üç üstünlüyə malik firmalar BXİ həyata keçirirlər	Qeyd olunan şərtlərə malik firmaların BXİ-si

1970-ci illərdə sənaye təşkili nəzəriyyəsi çərçivəsində tədqiqatçılar öz nəzər-diqqətlərini ABŞ transmilli şirkətlərinin birbaşa xarici investisiyalarının üstünlüklərinin aşkar edilməsində və qiymətləndirilməsində cəmləşdirmişdilər. ABŞ şirkətlərinin rəqabət üstünlüklərinə menecment texniksaı, innovasiya qabiliyyəti və məhsulun differensiallaşdırılması aid edilirdi.

Eyni zamanda firmaların xarici aktivliyinin maliyyə aspektlərinə maraq yaranmağa başlayırdı. Birbaşa xarici investisisyaları onları həyata keçirən firmaların təşkilati xüsusiyyətləri ilə əlaqədar izah etməyə çalışan yeni nəzəri istiqamətlər meydana gəlirdi.

Yuxarıda sayılan nəzəriyyələr birbaşa xarici investisiyaların ticarət nəzəriyyələri və portfel investisiyaları ilə əlaqəsini nəzərə almadan işləndiyindən onlar məhdud idilər və buna görə də, *C.Danninq* birbaşa xarici investisiyalar probleminə elektik yanaşmanı işləyib hazırladı. Bu yanaşmaya texnoloji nəzəriyyənin, qeyri-amil nisbəti nəzəriyyəsinin, sənaye təşkili və yerləşdirməsi nəzəriyyələrinin müxtəlif elementləri inteqrə olunmuşdu. Onun paradiqması (OLI) özündə aşağıdakı üstünlüklərin kombinasiyasını əks etdirirdi:

1) görünməyən aktivlərə sahib olma ilə əlaqədar olan üstünlüklər: elmi-texniki biliklər, prinsipial cəhətdən yeni olan və ya keyfiyyətcə yeni əmtəələrin təklif edilməsi qabiliyyəti və s.;
2) istehsalın yerləşdirilməsi ilə əlaqədar olan üstünlüklər (firmanın milliliyindən və həcmindən asılı olmayaraq): kommersiya inhisarı, artıq istehsal gücü, birgə istehsaldan və satışdan irəli gələn qənaət və s.;
3) beynəlmiləlləşmə ilə əlaqədar olan üstünlüklər (birinci iki qrup üstünlüklərin birləşməsi): beynəlmiləlləşmə prosesi ya birbaşa xarici investisiyalar vasitəsilə, ya da əməkdaşlıq haqqında müxtəlif növ sazişlərin bağlanması yolu ilə həyata keçirilə bilər.

C.Danninqin nəzəriyyəsində təhlilin üç səviyyəsi – firma, sahə və ölkə – dəqiq olaraq müşahidə edilir. Bu səviyyələrdən hər biri axınların forma və strukturunu müəyyən edən özünəməxsus xüsusiyyətlərə malikdir. Belə ki, əmək haqqının ödənilməsi səviyyəsi və xammala çəkilən xərclər ölkədə istehsal amillərinin hansı səviyyədə mövcud olmasından asılıdır. Istehsalın differensiallaşdırılması imkanı sahənin xüsusiyyətləri ilə müəyyən edilir. Xarici istehsalın mərkəzləşmə dərəcəsi və təşkili forması firmanın özünün seçimindən asılıdır.

C.Danninqin modeli əksər tədqiqatlarda (məhsulun növünü və xarici bazarın xüsusiyyətlərini nəzərə almaqla birbaşa xarici investisiyaların qeyri-səhmdar formalarının analizi zamanı, firmanın, sahənin və kapital ixrac edən ölkənin ölçüsünü nəzərə almaqla birbaşa xarici investisiyaların yeni formalarının izah edilməsi üçün) baza kimi istifadə edilir.

Sahibkar kapitalının miqrasiyasının 1960-cı illərdən əhəmiyyətli masştab alması ***xarici investisiyaların beynəlxalq bazarı***nı formalaşdırmışdır. Onun formalaşmasına imkan verən amillər kimi aşağıdakıları göstərmək olar:

- bir çox ölkələr tərəfindən kapital ixracı-idxalı üzrə əməliyyatların aparılmasına qoyulmuş məhdudiyyətlərin aradan qaldırılması;

- Qərbi Avropada və Latın Amerikasında 1960-70-ci illərdə dövlət şirkətlərinin özəlləşdirilməsi;
- keçmiş sosialist ölkələrində müəssisələrin özəlləşdirilməsi.

Bu bazarın geniş masştab almasını aşağıdakı rəqəmlər sübut edir: xarici investisiyaların ölkənin ümumi kapital qoyuluşunda payı Sinqapurda 70%-ə, Filippində 60%-ə, İndoneziyada 57%-ə, Malayziyada 55%-ə bərabər olmuşdur. Ölkə tərəfindən xaricə çıxarılan istehsal gücünün payı Qərbi Avropada 30-40%, ABŞ-da isə 20% təşkil edir.

YUNKTAD-ın ekspertlərinin qiymətləndirmələrinə görə, birbaşa xarici investisiyaların məcmu həcmi 2002-ci ilin yekununa görə, 7,2 trilyon dollar təşkil etmişdir. Halbuki, bi göstərici 1982-ci ildə 802 milyard dollara, 1990-cı ildə isə 1,9 trilyon dollara bərabər olmuşdur (Cədvəl 5.6).

Cədvəl 5.6

Birbaşa xarici investisiyaların (BXİ) və beynəlxalq istehsalın müxtəlif göstəriciləri, 1982-2002-ci illər (mlrd. dollarla və %-lə)

Göstəricilər	Cari qiymətlərdə dəyər (mlrd. dollarla)			İllik artım templəri (%-lə)						
	1982	1990	2002	1986-1990	1991-1995	1996-2000	1999	2000	2001	2002
BXİ idxalı	59	209	651	23.1	21.1	40.2	57.3	29.1	-40.9	-21.0
BXİ ixracı	28	242	647	25.7	16.5	35.7	60.5	9.4	-40.8	-9.0
BXİ-nin məcmu idxalı	802	1954	7123	14.7	9.3	17.2	19.4	18.9	7.5	7.8
BXİ-nin məcmu ixracı	595	1763	6866	18.0	10.6	16.8	18.2	19.8	5.5	8.7
Transsərhəd qovuşma və birləşmələri	...	151	370	25.9	24.0	51.5	44.1	49.3	-48.1	-37.7
Xarici filialların satış həcmi	2737	5675	17685	16.0	10.1	10.9	13.3	19.6	9.2	7.4
Xarici filialların	640	1458	3437	17.3	6.7	7.9	12.8	16.2	14.7	6.7

məcmu istehsalı										
Xarici filialların məcmu aktivləri	2091	5899	26543	18.8	13.9	19.2	20.7	27.4	4.5	8.3
Xarici filialların ixracı	722	1197	2613	13.5	7.6	9.6	3.3	11.4	-3.3	4.2
Xarici filialların işçilərinin sayı (min nəfərlə)	19375	24262	53094	5.5	2.9	14.2	15.4	16.5	-1.5	5.7
ÜDM (cari qiymətlərdə)	10805	21672	32227	10.8	5.6	1.3	3.5	2.6	-0.5	3.4
Əsas kapitala məcmu yatırımlar	2286	4819	6422	13.4	4.2	1.0	3.5	2.8	-3.9	1.3
Royalti və lisenziya ödəmələri hesabına gəlirlər	9	30	72	21.3	14.3	6.2	5.7	8.2	-3.1	...
Əmtəə və qeyr-amil xidmətlərinin ixracı	2053	4300	7838	15.6	5.4	3.4	3.3	11.4	-3.3	4.2

Mənbə: World Investment Report 2003. UNCTAD, New York and Geneva, 2003.

Lakin, birbaşa xarici investisiyaların artım dinamikası illər üzrə qeyri-bərabər templərlə gedir. Cədvəldən göründüyü kimi, birbaşa xarici investisiyalar 1986-2000-ci illərdə yüksək artım tempi göstərsə də[2], 2001 və 2002-ci illərdə kəskin azalma baş vermişdir. Təkcə 2002-ci ildə o 21% azalmış və 651 milyard dollar təşkil etmişdir ki, bu da 1998-ci ildən etibarən ən aşağı göstəricidir. 2002-ci ildə dünya ölkələrinin 108-də investisiya axınının azalması müşahidə edilmişdir. Bu azalmanı şərtləndirən əsas amil dünyanın əksər regionlarında aşağı iqtisadi artım tempinin müşahidə edilməsi olmuşdur. Həmçinin dünya iqtisadiyyatının canlanması ilə bağlı ən azı yaxın perspektiv üçün qeyri-əlverişli proqnozların da verilməsi vəziyyətə öz təsirini göstərir. Bununla yanaşı, şirkətlərin fond birjalarında bazar dəyərlərini itirmələri, şirkətlərinin gəlirliliyinin azalması, şirkətlərin struktur yenidənqurmasının sürətinin zəifləməsi və bir sıra ölkələrdə özəlləşdirmə proqramlarının həyata keçirilməsinin başa çatması da birbaşa xarici investisiyaların

[2] Qey edilməlidir ki, 1986-2000-ci illər ərzində də artım dinamikası düzxətli olmamışdır. 1991-1992-ci illərdə dünya iqtisadiyyatında baş verən böhranlar, 1997-1998-ci illərin maliyyə böhranları birbaşa xarici investisiyalardan da yan keçməmişdir.

azalmasına öz təsirini göstərmişdir. Transsərhəd birləşmə və qovuşmaları (BQ) da ümumi azalmaya əhəmiyyətli təsir göstərmişdir.

Yuxarıda qeyd olunan əlverişsiz amillər sırasına aşağıdakıları da aid etmək olar:

- bir sıra dünya ölkələrində iqtisadi böhranların davam etməsi;
- Asiya və Latın Amerikası ölkələrində maliyyə bazarlarının qeyri-sabitliyi;
- banklar tərəfindən verilən kreditlərin sayının və həcminin aşağı düşməsi;
- dünya ticarətinin artım tempinin zəifləməsi;
- özəlləşdirmə proseslərinin zəifləməsi.

Birbaşa xarici investisiyaların əsas ölkə qrupları üzrə bölgüsü Cədvəl 5.7-də verilmişdir.

Cədvəl 5.7

Birbaşa xarici investisiyaların əsas ölkə qrupları üzrə bölgüsü

İllər	**Bütün dünya**		**Sənayecə inkişaf etmiş ölkələr**		**İnkişaf etməkdə olan ölkələr**		**Şərqi və Mərkəzi Avropa ölkələri**	
	İdxal	*İxrac*	*İdxal*	*İxrac*	*İdxal*	*İxrac*	*İdxal*	*İxrac*
Dəyər ifadəsində (mlrd. dollar)								
1989-1994	200.1	228.3	137.1	203.2	59.6	24.9	3.4	0.1
1995-2000	705.4	680.1	502.1	616.6	184.0	61.3	19.3	2.2
2001	823.8	711.5	589.4	660.6	209.4	47.4	25.0	3.5
2002	651.2	647.4	460.3	600.1	162.1	43.1	28.7	4.2
Ümumi göstəricidə payı (%-lə)								
1989-1994	100.0	100.0	68.5	89.0	29.8	10.9	1.7	0.1
1995-2000	100.0	100.0	71.2	90.7	26.1	9.0	2.7	0.3
2001	100.0	100.0	71.5	92.8	25.4	6.7	3.1	0.5
2002	100.0	100.0	70.7	92.7	24.9	6.7	4.4	0.6

Mənbə: World Investment Report 2003. UNCTAD, New York and Geneva, 2003.

Cədvəldən göründüyü kimi, 2002-ci ilin yekununa görə, birbaşa xarici investisiyaların 460,3 milyard dolları sənayecə inkişaf etmiş ölkələrin, 162,1 milyard dolları inkişaf etməkdə olan ölkələrin 28,7 milyard dolları isə Şərqi və Mərkəzi Avropa ölkələrinin payına düşmüşdür. Ümumilikdə isə 1989-2002-ci illər ərzində sənayecə imkişaf etmiş ölkələrin birbaşa xarici

investisiyalarda payı 70% ətrafında tərəddüt etmişdir. İnkişaf etməkdə olan ölkələrin payı isə azalmağa doğru meyl göstərmişdir. Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrinin payı isə əksinə sabit artım dinamikası nümayiş etdirir.

Coğrafi planda 2002-ci ilin yekunlarını təhlil etsək görərik ki, həm sənayecə inkişaf etmiş ölkələrə, həm də inkişaf etməkdə olan ölkələrə birbaşa investisiya axını kəskin surətdə - təxminən 22% azalmış və müvafiq olaraq 460 və 162 milyard dollar təşkil etmişdir. Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrində isə əksinə investisiyalar rekord səviyyəyə - 29 milyard dollara çatmaqdadır.

Əsas ölkələr və regionlar üzrə inkişaf meyllərini müəyyən etmək üçün Cədvəl 5.8-ə diqqət yetirək.

Göründüyü kimi, son illər ***inkişaf etmiş ölkələrə*** birbaşa xarici investisiyalar axını kəskin şəkildə azalıb və 460 milyard dollar təşkil edib. Bu, korporativ investisiya qoyuluşlarının göstəricilərinin azalması, fond birjalarında qiymətlərin aşağı düşməsi və bir sıra sahələrdə işgüzar aktivliyin aşağı düşməsi ilə əlaqədardır. Bir sıra ölkələrdə birbaşa xarici investisiya axınının azalmasında firmadaxili borcların ödənilməsi də öz rolunu oynamışdır. Məsələn, ABŞ iqtisadiyyatına investisiya qoyuluşlarının 2002-ci ilin yekununa görə 30 milyard dollara düşməsi əsasən xarici filialların baş ofislər qarşısında öhdəliklərini yerinə yetirmələri ilə bağlıdır.

İnkişaf etmiş ölkələrə xarici investisiya axınının zəifləməsində əlamətdar xüsusiyyətlərdən biri kimi, həmçinin transsərhəd BQ-ləri sahəsində aktivliyin kəskin azalmasını göstərmək olar. Bu özünü xüsusilə ABŞ-da və Böyük Britaniyada göstərib.

Cədvəl 5.8

Birbaşa xarici investisiyaların regionlar üzrə bölgüsü,

mlrd. dollarla

Regionlar/ölkələr	İdxal				İxrac			
	1989-1994	1995-2000	2001	2002	1989-1994	1995-2000	2001	2002
İnkişaf etmiş ölkələr	**137.1**	**502.1**	**589.4**	**460.3**	**203.2**	**616.6**	**660.6**	**600.1**
Qərbi Avropa	*79.8*	*293.6*	*400.8*	*384.4*	*114.2*	*446.2*	*468.8*	*411.7*
Avropa Birliyi	76.6	282.7	389.4	374.4	105.2	418.3	451.9	394.1
Digər Qərbi Avropa ölkələri	3.1	10.9	11.2	10.0	9.0	27.9	16.9	17.5
Yaponiya	*1.0*	*5.5*	*6.2*	*9.3*	*29.6*	*25.3*	*38.3*	*31.2*
ABŞ	*42.5*	*166.2*	*144.0*	*30.0*	*49.0*	*114.2*	*103.8*	*119.7*
İnkişaf etməkdə olan ölkələr	**59.6**	**184.0**	**209.4**	**162.1**	**24.9**	**61.3**	**47.4**	**43.1**
Afrika	*4.0*	*7.1*	*18.8*	*11.0*	*0.9*	*0.7*	*-2.5*	*0.2*
Latın Amerikası və Karib hövzəsi	*17.5*	*72.4*	*83.7*	*56.0*	*3.7*	*11.7*	*8.0*	*5.8*
Asiya və Okeaniya	*37.9*	*102.9*	*107.0*	*95.1*	*20.3*	*48.7*	*41.8*	*37.2*
Asiya	37.7	102.6	106.8	95.0	20.3	48.6	41.8	37.1
Qərbi Asiya	2.2	3.9	5.2	2.3	0.3	0.2	4.7	2.1
Mərkəzi Asiya	0.4	2.6	4.0	4.0	-	0.2	0.2	0.8
Cənub-Şərqi Asiya	35.1	96.8	97.6	88.6	20.0	48.2	36.9	34.2
Okeaniya	0.2	0.3	0.2	0.1	-	0.1	0.1	0.1
Mərkəzi və Şərqi Avropa	**3.4**	**19.3**	**25.0**	**28.7**	**0.1**	**2.2**	**3.5**	**4.2**
Bütün dünya	**200.1**	**705.4**	**823.8**	**651.2**	**228.3**	**680.1**	**711.5**	**647.4**

Mənbə: World Investment Report 2003. UNCTAD, New York and Geneva, 2003

Ümumilikdə isə 2002-ci ildə birbaşa xarici investisiya axını 26 inkişaf etmiş ölkədən 16-da azalıb. Artım isə Avstraliyada, Almaniyada, Finlandiyada və yaponiyada qeydə alınıb.

İnkişaf etmiş ölkələrdən kapital ixracı da 2002-ci ildə azalıb və 600 milyard dollar təşkil edib. Daha dərin azalma Niderlandda, Böyük Britaniyada və Fransada qeydə alınıb. Avstriyadan, Yunanıstandan, Norveçdən, ABŞ-dan, Finlandiyadan və İsveçdən kapital axını isə artıb. Maraqlıdır ki, 2002-ci iln yekunlarına görə həm investisiya idxalı, həm də ixracına görə Lüksemburq liderlik edir.

2002-ci ildə ***Afrika***ya birbaşa xarici investiya axını kəskin şəkildə azalıb – 2001-ci ildə bu rəqəm 19 milyard dollar təşkil etdiyi halda 2002-ci ilin yekununa görə 11 milyard dollara bərabər olub. Qitənin 53 ölkəsindən 23-də investisiya axını zəifləyib. Birbaşa xarici investisiyalar əsasən

neft sənayesinə yönəldilib. 2002-ci ildə investisiya qoyuluşlarının yarıdan çoxu Əlcəzair, Anqola, Nigeriya, Tunis və Çad iqtisadiyyatlarına yatırılıb. Xaricə iri investisiya qoyuluşlarını isə yalnız Cənubi Afrika Respublikasının müəssisələri həyata keçiriblər.

2002-ci ildə dünya üzrə müşahidə edilmiş qlobal tendensiyadan ***Asiya-Sakit Okean regionu*** da kənarda qalmayıb. Regiona investisiya axını 2001-ci ildəki 107 milyard dollardan 2002-ci ildə 95 milyard dollara düşüb. Lakin bu meyl özünü subregionlar üzrə müxtəlif cür göstərib. Mərkəzi və Cənubi Asiyadan başqa digər subregionlarda birbaşa xarici investisiya axını azalıb. Regionun 57 ölkəsindən 31-də investisiya idxalı azalıb. Bununla yanaşı, regiondaxili investisiya axınları özünün yüksək dinamikliyini qoruyub saxlamışdır ki, bu da istehsalın yerləşdirilməsi yerlərinin dəyişdirilməsi, regional istehsal şəbəkələrinin genişləndirilməsi və regional inteqrasiya səylərinin gücləndirilməsi ilə əlaqədardır.

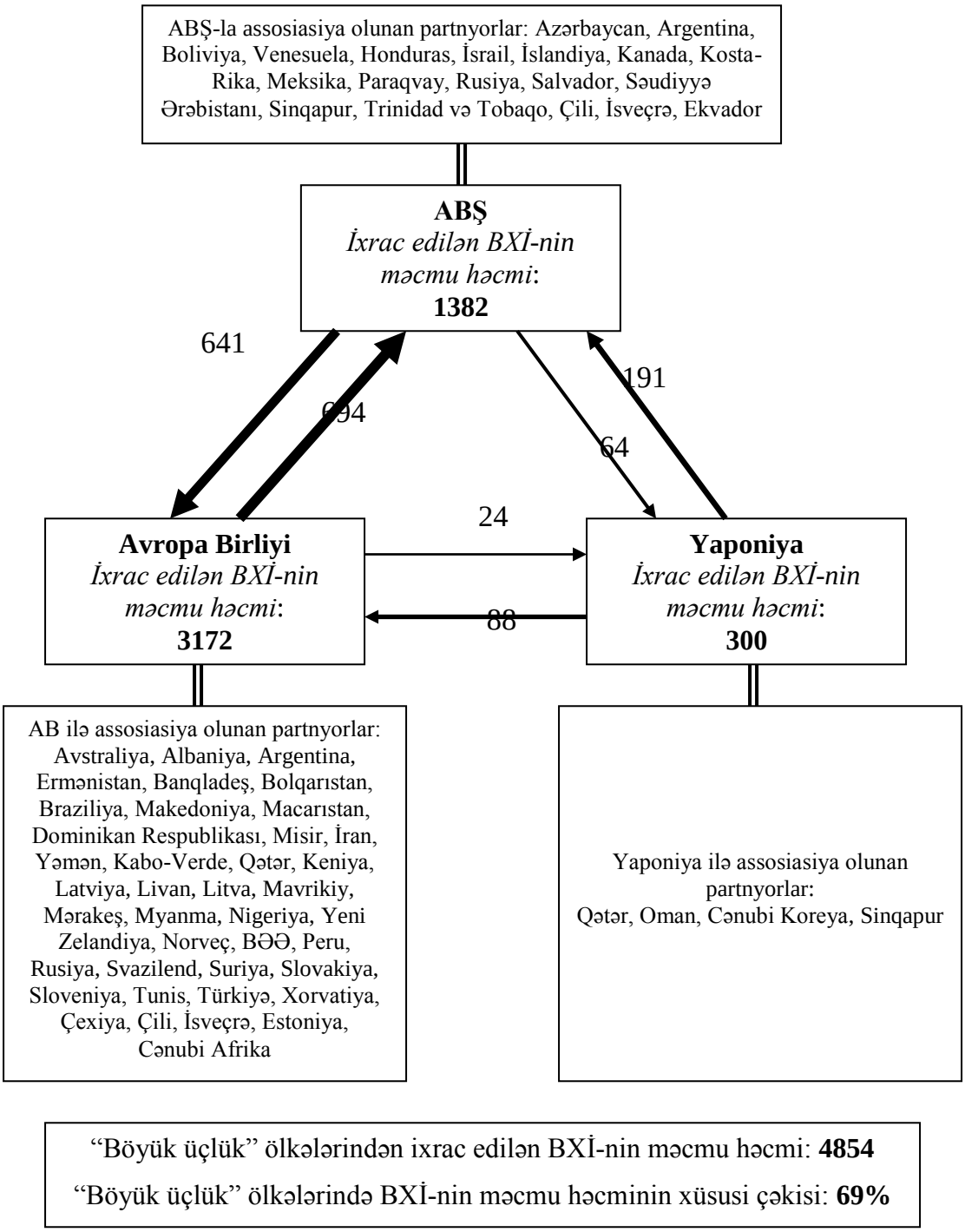
Latın Amerikası və Karib hövzəsi regionunda birbaşa investisiya axını 2000-2002—ci illər ərzində azalmaya məruz qalmışdır. Bu göstərici 2002-ci ildə 2001-ci ildəki 84 milyard dollardan 56 milyard dollara düşmüşdür. Düşüş bütün subregionlara və regionun 40 ölkəsindən 28-də müşahidə edilmişdir. Burada region üçün spesifik olan amillər (Argentinada mövcud olan kəskin iqtisadi böhran, bir sıra ölkələrdə siyasi vəziyyətin pisləşməsi) də xüsusi rol oynamışdır. Azalma özünü daha çox xidmət sektorunda göstərib. Bununla yanaşı, emaledici sənaye yüksək davamlılıq dərəcəsi nümayiş etdirmiş və bu sektorda demək olar ki, heç bir dəyişiklik olmamışdır.

Mərkəzi və Şərqi Avropa regionu isə qlobal meylin əksinə çıxış edərək birbaşa xarici investisiyaların artımını göstərmişdir. Regiona investisiya axını 2001-ci ildəki 25 milyard dollardan 2002-ci ilin sonuna 29 milyard dollara qalxıb. Bununla belə, bu ümumi artım fonunda region daxilində iki əks meyl müşahidə edilib. Regionun 10 ölkəsində birbaşa xarici investisiya axını azalmış, 9 ölkəsində isə artmışdır. İnvestisya axını sahələr üzrə də fərqlənmişdir: avtomobil sənayesinə investisiya axını gücləndiyi halda elektron sənaye sahələri investisiya qoyuluşları ilə problem yaşamışdır. Bundan başqa, bir sıra Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrində, ilk növbədə isə Avropa Birliyinə daxil olmağa namizəd olan ölkələrdə firmalar (xarici filiallar da daxil olmaqla) qeyri-ixtisaslı məyə əsaslanan əməliyyatların dondurulmasına meyl göstərmiş və yerli işçi qüvvəsinin yüksək təhsil səviyyəsinə arxalanaraq yüksək əlavə dəyərə malik sahəlrədə fəaliyyətilərini genişləndirməyə çalışmışlar.

Birbaşa xarici investisiyalar üzrə meylləri təhlil edərkən onun son illər ərzində "böyük üçlük" ölkələri üzrə təmərküzləşmə dərəcəsinin artdığını da qeyd etmək lazımdır. 2001-ci iln yekununa görə, "böyük üçlük" ölkələri, yəni ABŞ, Avropa Birliyi və Yaponiyadan ixrac edilən birbaşa investisiyaların 69%-i elə "üçlük" ölkələrinin özlərinə yönəldilmişdir. Müqayisə üçün: bu göstərici 1985-ci ildə 60%, 1988-ci ildə 61%, 1997-ci ildə isə 63% təşkil etmişdir. Bu o deməkdir ki, "üçlük" ölkələri üçün birbaşa xarici investisiya axını obyekti kimi digər ölkələrin əhəmiyyəti azalmışdır (Sxem 5.2).

Yuxarıda deyilənlərdən göründüyü kimi, kapitalın beynəlxalq hərəkəti prosesi kifayət qədər dinamikdir və hazırda o bir sıra yeni xüsusiyyətlər əldə etmişdir. Sahibkar kapitalının miqrasiyasının müasir tendensiyalarına aşağıdakıları aid etmək olar.

1. Kapital ixracının dinamikası bir qayda olaraq əmtəə və xidmət ixracının dinamikasını, dünya ÜDM-nin artım tempini əhəmiyyətli dərəcədə üstələyir. Belə ki, 1996-2000-ci illər ərzində əmtəə və xidmət ixracının illik artım tempi 3,4%-ə bərabər olduğu haldas investisiyalar üzrə bu göstərici 40,4%-ə bərabər olub.
2. Firmaların beynəlmiləl birləşmələrinin və alınmalarının sayı artır. Qovuşma və birləşməni müşaiyət edən kapital qoyuluşlarının həcmi 2002-ci ildə 370 milyard dollara bərabər olmuşdur ki, bu da birbaşa xarici investisiyaların 57%-nə bərabərdir.
3. Xarici investisiyaların dünya bazarının əsas subyekti kimi transmilli şirkətlərin rolunun artımı. BMT-nin göstəricilərinə görə, transmilli şirkətlərin sayı 2002-ci ilin axırına 64 minə bərabər olmuşdur. Transmilli şirkətlərin məcmu xarici investisiyaları 2002-ci ilin sonuna 7 trilyon dollar səviyyəsində qiymətləndirilir.



Sxem 5.2. "Böyük üçlük" ölkələri və "üçlük" ölkələrindən birbaşa xarici investisiyaların böyük rol oynadığı ölkələr arasında birbaşa xarici investisiyaların hərəkəti, 2001-ci il, mlrd. dollarla

Mənbə: World Investment Report 2003. UNCTAD, New York and Geneva, 2003

4. Xarici investisiyaların sahəvi strukturunda dəyişiklik baş verir. İnvestisiyalar emaledici sənaye və ticarətdən elmtutumlu sahələrə və xidmət sferasına yönəlir.

5. Xarici investisiyaların beynəlxalq tənzimlənməsi sistemi yaradılır. İƏİT ölkələri hələ 1976-cı ildə "Beynəlxalq kapital qoyuluşları və çoxmilli müəssisələr barədə Bəyannamə" qəbul etmişlər. Bu bəyannamə ilə xarici investorlara yerli istehsalçılara təqdim edilən şəraitdən fərqli olmayan şərait yaratmaq tövsiyə edilir. 1992-ci ildə Dünya Bankı Qrupu "Xarici birbaşa investisiyalar üçün rejim üzrə Tövsiyələr" hazırlamışdır. Bu tövsiyələrə görə, istər yerli, istərsə də xarici investorlar üçün eyni rejimin yaradılması azad rəqabət şəraitində əlverişli investisiya iqliminin başlıca şərtidir. BMT tərəfindən həmçinin "Transmilli şirkətlərin beynəlxalq davranış Kodeksi" qəbul edilmişdir.
6. Xarici investisiyaların coğrafi istiqamətlərində dəyişikliklər baş verir:
   - Sahibkar kapitalının sənayecə inkişaf etmiş ölkələr, xüsusilə "triada" (ABŞ, Qərbi Avropa, Yaponiya) ölkələri arasında miqrasiyası üstünlük təşkil edir. Kapitalın əsas ixracatçıları kimi ABŞ, Böyük Britaniya, Fransa, Almaniya, Yaponiya, Niderland, İsveçrə çıxış edir. Lakin, sənayecə inkişaf etmiş ölkələr eyni zamanda əsas kapital idxalatçılarıdır. 2002-ci ildə ildə onların payına birbaşa xarici investisiyaların idxalının 71%-i düşüb;
   - Sahibkar kapitalının inkişaf etməkdə olan ölkələrə, xüsusilə də yüksək iqtisadi artım tempinə malik Cənub Şərqi Asiya və Latın Amerikası ölkələrinə ixracı artır;
   - İnkişaf etməkdə olan ölkələr arasında xarici investisiyaların həcmi artır;
   - Keçid iqtisadiyyatlı ölkələrdə xarici investisiyaların artımı müşahidə edilir. 2002-ci ildə keçid iqtisadiyyatlı ölkələrə 29 milyard dollar xarici investisiya qoyulmuşdur.

4.3. Birbaşa xarici investisiyalar sahəsində siyasət: milli və beynəlxalq aspektlər

Dünya praktikasında bu və ya digər dərəcədə xarici investisiyaların cəlb edilməsinə yönəlmiş bir sıra tədbirlər mövcuddur.

İlk növbədə investisiyaların cəlb edilməsinə yönəlmiş ***makroiqtisadi siyasəti*** qeyd etmək lazımdır. Bu zaman ölçülüb-biçilmiş pul siyasəti həyata keçirilir, daxili qiymətlərin sabitliyi təmin edilir, borc kapitalının dəyərini müsbət təsir göstərilir.

İnvestisiyaları dəstəkləyən düşünülmüş vergi siyasəti: birbaşa vergi güzəştlərinin təqdim edilməsi, kapitalın investisiya edilməsinə görə vergi ödəmələrinin vaxtının uzadılması, amortizasiya ödəmələri əlaqədar olan stimullar, iki ildən 10-15 ilə qədər müddətə müəyyən edilən "vergi tətilləri", avadanlıq, xammal, komplektləşdirici hissələrin idxalının gömrük ödəmələrinədn azad edilməsi, kapital qoyuluşunu həyata keçirən şirkətlər üçün vergi dərəcəsinin açağı salınması.

Kapital qoyuluşlarının stimullaşdırılmasının maliyyə metodları da mövcuddur: subsidiyalar, borclar, kreditlər və onların təqdiminə zəmanətlərin verilməsi. Çox zaman maliyyə güzəştlərinin təqdim edilməsi investor tərəfindən müəyyən şərtlərin yerinə yetirilməsindən (konkret regionların, sahələrin mənimsənilməsi, yeni iş yerlərinin yaradılması) asılı olur. Məsələn, 1982-ci ildən etibarən İngiltərədə daha vacib layihələr üçün dövlət yardımı sistemi fəaliyyət göstərir. Xarici investorlar staqnasiyada olan regionlara yönəldikləri zaman böyük həcmdə subsidiyalar alırlar. Bu cür siyasət nəticəsində tənəzzül yaşayan sahələrdə yeni istehsalın yaranması ilə struktur dəyişiklikləri baş verir.

Xarici investisiyaların cəlb edilməsinin baza amilləri sırasına həmçinin ***liberal valyuta siyasəti*** də aid edilir. Bu siyasət investora milli valyutada əldə etdiyi gəliri asanlıqla istədiyi valyutaya çevirmək imkanı yaradır.

Bir sıra dövlətlər ümumilikdə investisiyaları stimullaşdırmaq üçün sahibkarların ehtiyaclarının ödənilməsinə yönəlmiş ***ümumdövlət proqramları***ndan istifadə edirlər.

Xarici investisiyaların stimullaşdırılması üçün əksər ölkələr ***dövlət zəmanətinin təqdim edilməsi*** vasitəsindən də istifadə edirlər. Bu zaman zəmanət həm kapitalı ixrac edən, həm də qəbul edən ölkə tərəfindən verilə bilər. Bir çox ölkələrin qanunvericiliyinə uyğun olaraq, öz kapitalını xaricdə yerləşdirmək arzusunda olan investorlar öz ölkələrindən ya da xarici dövlətdən investisiyalarına görə zəmanət ala bilərlər. Kapital ixracının stimullaşdırılmasında maraqlı olan hökumətlər öz milli şirkətlərinə milliləşmə, təbii fəlakətlər, mənfəətin köçürülməsinin qeyri-mümkünlüyü, yerli valyutanın dönərsizliyi və digər gözlənilməz hallarda investisiya edilmiş vəsaiti tam surətdə, ya da onun bir hissəsinin dövlət mənbələri hesabına geri qaytarılacağı zəmanəti verirlər. İnvestisiya zəmanətləri həmçinin əksər dünya ölkələri tərəfindən imzalanmış investisiyaların qorunması haqqında ikitərəfli və regional sazişlər tərəfindən də təqdim edilir. Çoxtərəfli səviyyyədə investisiyaların zəmanəti ilə Dünya Bankının eqidası altında yaradılmış Çəxtərəfli İnvestisiyaların Zəmanəti Agentliyi məşğul olur. İnvestisiyalar zəmanət verilməsi üzrə

şərtlər Avropa Birliyi ölkələri ilə əksər inkişaf etməkdə olan ölkələr arasında imzalanmış Lomey konvensiyasında da öz əksini tapmışdır.

Xarici investorların aktivləşdirilməsi üçün ölkələr ***xarici investisyaların sığortalanması*** vasitəsindən də istifadə edirlər. Sığortanın spesifik forması sayılan bu cür sığorta həm özəl, həm də dövlət agentlikləri tərəfindən həyata keçirilə bilər. Sığortanın mahiyyəti ondan ibarətdir ki, sığorta şirkəti sığorta müqaviləsində göstərilən hallarda investorun itkilərini kompensasiya etməlidir. Özəl sığorta agentliklərindən fərqli olaraq milli agentliklər və sığorta şirkətləri ancaq özlərinin investorlarını sığorta edirlər. ABŞ-da birbaşa investisiyaların sığorta edilməsi ilə İnvestisiyaların Sığortası və Zəmanəti üzrə Dövlət Korporasiyası məşğul olur.

Birbaşa investisiyaların təşviq edilməsində ***ikiqat vergiqoymanın aradan qaldırılması*** mühüm rol oynayır. Əgər müəssisələr bir neçə ölkədə əməliyyatlar həyata keçirirlərsə onda onların hər birinin müəssisənin gəlirinə ayrı-ayrılıqda vergi tətbiq etmək ehtimalı ortaya mıxır ki, bu da son nəticədə şirkətin fəaliyyətinə ciddi mənfi təsir göstərə bilər. Bu hala yol verməmək üçün ölkələr arasında müvafiq sazişlər imzalanır. Bu sazişlərə görə, şirkət kapitalı qəbul edən ölkədə verginin kapitalın ixrac edilən ölkədəki ödənilməyən hissəsini ödəyir.

Xarici investisiyaların dəstəklənməsinin qeyri-maliyyə metodları xarici kapitalın səmərəli surətdə funksiya göstərməsi üçün ümumi mühitin yaradılmasına yönəlib. Bu zaman nəqliyyat, digər kommunikasiyaların inkişaf etdirilməsindən tutmuş istehsalçıların informasiya xidmətləri ilə təmin edilməsinə qədər bir çox tədbirlər həyata keçirilir.

Birbaşa investisiyaların dövlət dəstəklənməsində ***investisiya mübahisələrinin tənzimlənməsi*** də xüsusi rol oynayır. İnvestisiya mübahisələrinin tənzimlənməsi kapitalı qəbul edən və ya ixrac edən ölkələrin milli qanunvericiliyi, ya da beynəlxalq arbitraj əsasında həyata keçirilir.

Dövlət çox zaman öz investorlarını ***inzibati və diplomatik dəstək***lə də təmin edir. Birbaşa investorlar adətən kapitalı ixrac edən dövlət orqanları tərəfindən himayə edilir. Hökumətlər öz milli investorları üçün xaricdə əlverişli şəraitin yaradılması üçün xarici hökumətlərlə danışıqlar aparırlar. Beynəlxalq biznesin nümayəndələri iqtisadi məsələlərin müzakirə edilməsi üçün xaricə səfərə gedən beynəlxalq nümayəndə heyətlərinin tərkibinə daxil edilirlər.

Xarici investorların aktivləşməsinə gətirib çıxaran qeyri-maliyyə tədbirləri sıtasında ***xüsusi iqtisadi zonaların yaradılması*** xüsusi əhəmiyyət kəsb edir. Ən geniş mənada xüsusi iqtisadi

zonalar (XİZ) güzəştli vergi, gömrük, qanunvericilik rejiminin olduğu dövlət tərəfondən müəyyən edilmiş rayonlar və ya ərazilərdir. Bu şərtləri təmin edilməsi investor üçün xüsusi əlverişli şərait yaradır.

XİZ-lərin yaradılması məqsədləri onları təşkil edən ölkələrin sosial-iqtisadi inkişaf səviyyələrindən, onların strateji inkişaf planlarından asılı olaraq dəyişə bilər. Müasir dünya praktikasında XİZ-lərin 20-dən çox növü mövcuddur. XİZ ərazisində təqdim edilən güzəştlər sisteminin ümumi elemntləri kimi aşağıdakıları göstərmək olar:

- vergi və gömrük güzəştləri;
- maliyyə güzəştləri (imtiyazlı dövlət kreditləri, təbii inhisarların xidmətlərin görə qiymətlərin aşağı salınması formasında dolayı subsidiyalar, torpaq sahələri və istehsal binalarının istifadəsinə görə güzəştli icarə dərəcələri və s.);
- inzibati güzəştlər (müəssisələrin qeydiyyata alınmasının sadələşdirilmiş proseduru, xarici vətəbdaşların gəliş və gedişinin asanlaşdırılmış rejimi və s.).

XİZ-lərin təsnifini dprd əsas meyar üzrə həyata keçirirlər (Cədvəl 5.9).

Cədvəl 5.9

XİZ-lərin təsnifi

Meyar	XİZ-lərin növləri
1. *Fəaliyyət xarakterinə və ya funksional təyinatına görə*	• Ticarət (azad gömrük anbarları, azad limanlar, ticarət-istehsal) • Sənaye-istehsal (idxaləvəzedici, ixracyönümlü) • Texniki-tətbiqi (texnopolislər, texnoparklar, innovasiya mərkəzləri) • Xidmət (offşor, vergi "cənnəti") • Kompleks (azad sahibkarlıq zonaları, xüsusi rejimli ərazilər) • Beynəlxalq (sərhədyanı, regional)
2. *Dünya və milli iqtisadiyyatlara inteqrasiya dərəcəsinə görə*	• Ekstravertiv – anklav xaraketərə malik və xarici bazara yönəlmiş • İntrovertiv – milli iqtisadiyyata inteqrasiya olunmuş
3. *Sahə əlamətinə görə*	Bir qayda olaraq XİZ-lərdə sənaye istehsalının müxtəlif sahələrinə aid olan müəssisələr yerləşirlər. Bununla yanaşı, dünya praktikasında XİZ-lərin sənayenin bir və ya bir neçə sahəsi üzrə ixtisaslaşması hallarına rast gəlinir (məsələn, elektron və elektrotexniki məhsullar, maşınqayırma məhsulları, neft-kimya məhsulları və s.)

4. Mülkiyyət xarakterinə görə	• Dövlət • Özəl • Qarışıq

Dünyanın bütün ölkələri sayılan tədbirlərdən xarici investisiyaların cəlbi üçün istifadə edirlər. Bununla yanaşı, səanyecə inkişaf etmiş ölkələr stimullaşdırmanın fiskal metodlara deyil, maliyyə metodlarına üstünlük verirlər. Onların fikrincə, vergilərin təsiri həddən artıq ünvansızdır. İnkişaf etməkdə olan ölkələr isə maliyyə resurslarının çatışmazlığı səbəbindən vergi tədbirlərinə üstünlük verirlər.

Eyni zamanada, birbaşa xarici investisiyaların cəlb edilməsinin qeyri-maliyyə metodlarından istifadənin genişlənməsi ilə, xüsusilə də çoxsaylı xüsusi iqtisadi zonaların yaradılması ilə xarakterizə olunan sabit meyl müşahidə olunmaqdadır.

Ölkənin bu bazarda iştirakının aktivliyi və investorların hər hansı bir ölkəyə kapital ixracına hazır olmaları kapitalı idxal edən ölkədə investisiya iqlimindən əhəmiyyətli dərəcədə asılıdır. ***İnvestisiya iqlimi*** xarici kapital qoyuluşlarının risq dərəcələrini və onların ölkədə səmərəli istifadə edilməsi imkanlarını müəyyən edən iqtisadi, siyasi, hüquqi, sosial və s. amillərin məcmusudur.

İnvestisiya iqlimi kompleks anlayışdır və bir sıra parametrləri özündə əks etdirir: milli qanunvericilik, iqtisadi şərait (artım, tənəzzül, staqnasiya), gömrük rejimi, valyuta siyasəti, iqtisadi artım tempi, inflyasiya tempi, valyuta məzənnəsinin sabitliyi, xarici borcun səviyyəsi və s.

Birbaşa xarici investisiyalar sahəsində yeridilən dövlət siyasəti getdikcə daha açıq olur və investisiyaların dəstəklənməsi üzrə stimullardan və ünvanlı strategiyalardan daha aktiv şəkildə istifadə edilir.

Son illər birbaşa xarici investisiya axınlarının azalması problemi ilə qarşılaşan hökumətlərin əksəriyyəti investisiya rejiminin liberallaşdırılmasını sürətləndiriblər: 2002-ci ildə dünyanın 70 ölkəsində tənzimləmə sisteminə edilən 248 dəyişiklikdən 236-ı birbaşa xarici investisiyalar üçün əlverişli şəraitin yaradılmasına yönəlib (Cədvəl 5.10).

Cədvəl 5.10

1991-2002-ci illərdə birbaşa xarici investisiyaların tənzimlənməsi üzrə milli rejimə edilən dəyişikliklər

	1991	**1992**	**1993**	**1994**	**1995**	**1996**	**1997**	**1998**	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**
İnvestisiya rejimlərinə dəyişiklik etmiş ölkələrin sayı	35	43	57	49	64	65	76	60	63	69	71	70
Tənzimləmə rejimlərində dəyişiklərin sayı	82	79	102	110	112	114	151	145	140	150	208	248
BXİ üçün daha əlverişli şəraitin yaradılması	80	79	101	108	106	98	135	136	131	147	194	236
BXİ üçün daha əlverişsiz şəraitin yaradılması	2	-	1	2	6	16	16	9	9	3	14	12

Mənbə: World Investment Report 2003. UNCTAD, New York and Geneva, 2003

Göründüyü kimi, 1991-2002-ci illər ərzində edilən 1641 dəyişikliyin 95%-i birbaşa xarici investisiyalar üçün əlverişli şəraitin yaradılması məqsədini daşıyıb.

İnvestisiya rejiminin daha çox liberallaşırıldığı region Asiyadır. Getdikcə daha çox ölkə investisiya rejiminin sadəcə aşıqlığını təmin etmir, həm də daha məqsədyönlü ünvanlı strategiyalardan və investisiyaların dəstəklənməsi üsullarından istifadə edirlər.

Rəqabət kəskinləşdikcə maliyyə stimulları genişlənir və birbaşa xarici investisiyalar sahəsində iri layihələr uğrunda mübarizə güclənir. Müxtəlif ölkələrdə yaradılan İnvestisiyaların Təşviq edilməsi Agentlikləri son illərdə aktiv şəkildə inkişaf edirlər. Bu agentliklər yeni investorlarla ünvanlı işə daha çox resurs ayırır və artıq mövcud olan investorlara postinvestisiya xidmətlərini genişləndirirlər.

Dünya dövlətləri getdikcə daha çox investisiya və ticarət sazişlərində iştirak edirlər. Daha uzunmüddətli tendensiya kimi göstərmək olar ki, getdikcə daha çox ölkə ikitərəfli investisiya müqavilələri (İİM) və ikiqat vergiqoymadan qaçma haqqında müqavilələr (İVQM) imzalayırlar. 2002-ci il ərzində 76 ölkə 82 İİM və 64 ölkə 68 İVQM imzalayıblar. əksər ölkələr regiondaxili investisiya axınlarını dəstəkləmək məqsədilə öz regionlarının ölkələri ilə İİM bağlayırlar. Ümumilikdə isə 2002-ci ilin sonuna dünya üzrə 2181 İİM və 2256 İVQM imzalanmışdır.

İİM və İVQM-ni imzalayarkən kapitalı qəbul edən ölkənin məqsədi investisiya cəlbini dəstəkləməkdir. Kapital ixrac edən ölkələr isə kapitalı idxal edən ölkələrin birbaşa xarici investisiyalar üzrə milli rejimlərinin şəffaflığının, sabitliyinin, etibarlılığının artırılması məqsədini güdürlər.

İİM əsasən investorların müdafiəsi aləti kimi çıxış edir. Amma son zamanlar bir sıra ölkələr tərəfindən imzalanan sazişlər həm də özlərində liberallaşma məqsədlərini daşıyırlar. İİM sazişləri dünya birbaşa investisiya axınının məcmu həcminin 7%-ni və inkişaf etməkdə olan ölkələrdə və Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələrdə investisiya axınının məcmu həcminin 22%-ni əhatə edir.

İVQM isə ilk növbədə vergi tətbiq edilən gəlirlərin bölgüsü ilə əlaqədar məsələlərin həlli, həmçinin ikiqat vergiqoymanın masştabının azaldılması aləti kimi çıxış edir. Bu cür sazişlərlə dünya investisiya axınının təxminən 87%-i və inkişaf etməkdə olan ölkələr və Mərkəzi və Şərqi Avropa ğlkələri üzrə məcmu investisiya axınının 57%-i əhatə edilir.

Yuxarıda qeyd olunanlarla yanaşı, müasir dövrdə ticarət-investisiya sazişlərinin də sayı artır. Son zamanlar imzalanan ticarət sazişlərinin əksəriyyəti birbaşa olaraq investisiyalara toxunur və ya investisiya fəaliyyəti üçün dolayı da olsa nəticələr doğururlar. Bu isə müasir ticarət

sazişlərini əvvəl imzalanan regional və ikitərəfli ticarət sazişlərindən əhəmiyyətli dərəcədə fərqləndirir. İnkişaf etmiş ölkələr qrupunda daha çox saziş Avropa Birliyi üzvləri tərəfindən imzalanıb. Bu zaman partnyorlar kimi əsasən Mərkəzi və Şərqi Avropa ölkələri, Aralıq dənizi ölkələri çıxış edirlər. Asiya-Sakit okean regionu ölkələrində bu cür xarakterli sazişlərin imzalanması halları sürətlə artır. Bu zaman rəqabət qabiliyyətliliyin artırılması, daha böyük həcmdə birbaşa xarici investisiyaların cəlb edilməsi, rəqabətin güclənməsi ilə əlaqədar olaraq ortaya çıxan problemlərin daha səmərəli həlli əsas məqsədlər kimi qarşıya qoyulur. Burada lider kimi ASEAN çıxış edir. Latın Amerikası və Karib hövzəsi regionunda ən parlaq nümunə kimi NAFTA-nı göstərmək olar. Onun funksiya göstərməsi nəticəsində birbaşa xarici investisiya axını güclənir (xüsusilə ABŞ bazarı üçün işləyən yığım müəssisələrinə). Afrikada azad ticarət və investisiya regionlarının yaradılması istiqamətində aparılan işlər digər regionlara nisbətən xeyli ləng gedir. Buna baxmayaraq, bu regionda da bir sıra sazişlər (xüsusilə subregional səviyyədə) imzalanmışdır.

Sənayecə inkişaf etmiş ölkələrdə investisiya rejimlərinin liberallaşdırlımasına 1980-ci illərin birinci yarısından etibarən başlanmışdır. Həmin vaxtdan etibarən xaricdə investisiya qoyuluşu etməyə çalışan milli şirkətlər qarşısında olan məhdudiyyətlərin, həm də ölkə daxilində investisiya yatırımları həyata keçirmək istəyində olan xarici şirkətlər qarşısında olan maneələrin aradan qaldırılması siyasəti yeridilməyə başlanmışdır. Məhz bu dövrdən etibarən investisiyaya inkişafa dəstək verən və milli iqtisadiyyatın dünya təsərrüfatına inteqrasiyasına şərait yaradan vasitə kimi baxılmağa başlandı.

Əksər sənayecə inkişaf etmiş ölkələrdə kapitala qoyuluşu etmək üçün alınan ilkin icazə onların inzibati və ya statistik orqanlarda qeydiyyata alınması proseduru ilə əvəz edilmişdir. Ən dərin liberallaşdırma qapalı sahələrdə - bank və maliyyə sferasında, telekommunikasiyada, hava nəqliyyatında baş vermişdir. Lakin bir sıra sahələr – nəqliyyat xidmətləri, qaz, su və elektrik təchizatı, müdafiə sferası, ictimai asayişin qorunması hələ də qapalı olaraq qalır. Strateji xarakterli sahələrdə - neft, nüvə energetikasında, sosial-mədəni inkişaf sahələrində məhdudiyyətlər hələ də qalmaqdadır.

Son 20 ildə inkişaf etməkdə olan ölkələrin və keçid iqtisadiyyatlı ölkələrin siyasəti üçün birtərəfli liberallaşdırma xarakterikdir. Kapital qoyuluşlarına icazə verilməsi şəraiti sahə məhdudiyyətlərinin azaldılması və birbaşa xarici investisiyaların icazə verildiyi sahələrin

siyahısının genişləndirilməsi əsasında sadələşdirilmişdir. İnvestisiya qoyuluşları üçün qaöalı olan sahələrin siyahısının kəskin ixtisarı da liberallaşdırmaya əhəmiyyətli təsirini göstərmişdir.

Xarici investisiya axınlarının stimullaşdırılmasında inkişaf etməkdə olan və keçid iqtisadiyyatlı ölkələrdə həyata keçirilən özəlləşdirmə də əhəmiyyətli rol oynamışdır.

Əksər inkişaf etməkdə olan və keçid iqtisadiyyatlı ölkələrdə birgə müəssisələrin nizamnamə kapitalında xarici sərmayənin iştirakına qoyulmuş məhdudiyyətlər ləğv edilmişdir. Minimal yatırım məbləğinə qarşı irəli sürülən tələblər ya aradan qaldırılmış, ya da əhəmiyyətli dərəcəd azaldılmışdır ki, bu da kiçik və orta müəssisələrin beynəlxalq aktivliyinin artımına gətirib çıxarmışdır.

Valyuta nəzarətinin səviyyəsi əhəmiyyətli dərəcədə azalmışdır. Bununla belə, ölkələr tədiyə balansının tarazlığı pozulduğu halda müəyyən müddətə də olsa valyuta nəzarəti alətlərindən istifadə etmək hüququnu saxlayırlar.

1990-cı illərdə ölkələrin investisiya siyasəti sahəsində işlənmiş beynəlxalq standartların tətbiqinə keçidi sürətlənmişdir. Bu özünü ilk növbədə milli rejimin təqdim edilməsi əsasında xarici investorlara dövlət zəmanəti paketinin verilməsində, mənfəətin azad surətdə köçürülməsinə və zəmanət verilməsində, mübahisələrin həll edilməsinin standart qaydalarında göstərmişdir. əksər ölkələr rəqabət haqqında qanunlar qəbul etmişlər.

Dünya kapital bazarının liberallaşdırılması müasir dünya iqtisadiyyatının əsas məsələlərindən biridir. Bununla belə, bir sıra iqtisadçıların fikrincə, liberallaşma xarici investorların daxili bazarlara buraxılması şərtlərinə cüzi təsir göstərmişdir. Bu tezisin əsaslandırılması üçün aşağıdakı arqumentlər irəl sürülür:

- Birbaşa məhdudiyyətlərin aradan qaldırılması heç də həmişə investisiya rejimlərinin şəffaflığı ilə nəticələnmir, şəffalığın olmaması isə birbaşa xarici investisiyalarının cəlbi üçün əhəmiyyətli baryerdir.
- Birbaşa məhdudiyyətlər gizli məhdudiyyətlərlə əvəzlənir. Hazırda gizli investisiya məhdudiyyətləri birbaşa məhdudiyyətlərə nisbətən daha əhəmiyyətlimaneələr kimi çıxış edirlər.

4.4. Portfel investisiyaları: səbəbləri və müasir xüsusiyyətləri.

Yüzilliklər ərzində qiymətli kağızlarla ticarət müstəsna olaraq daxili iqtisadi fenomen hesab edilirdi. Belə ki, qiymətli kağızın emitenti və investoru bir ölkədə yerləşirdi. Hhökumətlər, özəl müəssisələr qiymətli kağızları çoxdan buraxmağa başlasalar da onlar xarici investorların diqqətini nisbətən yaxın zamanlarda cəlb ediblər.

1990-cı illərin əvvəllərindən etibarən beynəlxalq portfel investisiyalarının görünməmiş artımı qeydə alınmağa balşanmışdır. Əgər 1990-cı ilin sonuna qiymətli kağızlarla beynəlxalq əməliyyatlar ən inkişaf etmiş ölkələrin ÜDM-nin 10%-nə bərabər idisə 1990-cı illərin ortalarına bu əməliyyatların həcmi artıq qeyd olunan ölkələrin ÜDM-nə nisbətən 100%-lik səviyyəni keçmişdi.

Portfel investisiyaları əsasən özəl sahibkarlığa əsaslanır, lakin dövlətlər də tez-tez xarici qiymətli kağızları əldə edirlər. Portfel investisiyalarının səbəbləri ümumilikdə birbaşa xarici investisiyaları doğuran səbəblərə yaxındır. Lakin burada bir əsas fərqli cəhət xatırladılmalıdır ki, portfel investisiyasının həyata keçirilməsi nəticəsində investor müəssisə üzərində nəzarət hüququnu əldə edə bilmir. Bununla yanaşı, portfel investisiyalarının likvidliyi, yəni qiymətli kağızların daha sürətlə nağd valyutaya çevrilməsi qabiliyyəti birbaşa investisiyalara nisbətən əhəmiyyətli dərəcədə yüksəkdir. Portfel investisiyalarının həyata keçirilməsinin əsas səbəbi kapitalı elə bir ölkədə elə cür qiymətli kağızlara yerləşdirməkdir ki, o yol verilə bilən risq səviyyəsində maksimum gəlir gətirə bilsin. Ümumi mənada portfel investisiyalarına vəsaitlərin inflyasiyadan qorunması və spekulyativ gəlirin əldə edilməsi vasitəsi kimi baxılır. Bu zaman investisiyaların həyata keçirildiyi sahələr və qiymətli kağızlar tipi, əgər onlar arzuolunan gəliri əldə etməyə imkan verirlərsə, elə böyük əhəmiyyət kəsb etmir.

Portfel investisiyalarının üstün cəhətləri ilə yanaşı onun ən əsas mənfi cəhətini də qeyd etmək lazımdır. Bu cür investisiyalar adətən qısamüddətli olduğundan ölkələr arasında sürətlə hərəkət etmək qabiliyyətinə malikdir. Bu isə bir sıra hallarda bəzi ölkələrdə dərin iqtisadi böhranların baş verməsinə gətirib çıxarır. Son illərin ən əsas iqtisadi-maliyyə böhranları kimi 1995-ci ildə Meksikada baş verən böhranı, 1997-1998-ci illərdə Cənub-Şərqi Asiya ölkələrində və Rusiyada baş verən böhranları, 2000-2001-ci illər Argentina və Türkiyə iqtisadi böhranlarını göstərmək olar.

Dünya maliyyə bazarlarında böhranların əsas səbəbləri kimi aşağıdakıları qeyd etmək olar:

- məqsədi maliyyə bazarlarında baş verən kəskin tərəddüdlər nəticəsində mənfəət əldə etmək olan spekulyativ hücumlar;
- maliyyə bazarlarının imkanlarının həddən artıq qiymətləndirilməsi, onların "qızması";
- dünya təsərrüfatı sistemində milli iqtisadiyyatların yüksək dərəcədə qarşılıqlı əlaqədə olması;
- maliyyə bazarlarının beynəlmiləlləşməsi.

Portfel investisiyalarının həcmi beynəlxalq sazişlərin imzalanması anına mövcud olan cari bazar qiymətləri əsasında hesablanır. Birbaşa investisiyalarda olduğu kimi, portfel investisiyalarının da təxminən 90%-i inkişaf etmiş ölkələr arasında həyata keçirilir və birbaşa investisiyaların artım tempini əhəmiyyətli dərəcədə üstələyən dinamika ilə inkişaf edir. Inkişaf etməkdə olan ölkələr tərəfindən portfel investisiyalarının ixracı həddən artıq qeyri-sabitdir. Qeyd edilməldir ki, beynəlxalq təşkilatlar da aktiv şəkildə qiymətli kağızların alqı-satqısında iştirak edirlər.

Qeyd edilməlidir ki, potrfel investisiyaları üzrə şəffaflığın lazımi dərəcədə olmaması onun dəqiq həcmini qiymətləndirməkdə çətinlik yaradır. Bununla belə, portfel investisiyalarının beynəlxalq bazarı həcminə görə birbaşa investisiyaların beynəlxalq bazarından əhəmiyyətli dərəcədə böyükdür. Lakin onun həcmi inkişaf etmiş ölkələrin daxili portfel investiyaları bazarından əhəmiyyətli dərəcədə kiçikdir. Hazırda qiymətli kağızlarla daxili ticarətin gündəlik həcmi 2 trilyon dollar səviyyəsində qiymətləndirilir ki, bu da 1980-ci illərin ortalarına nisbətən 8 dəfə çoxdur. Portfel investisiyalarının bütün tarixi boyunca portfel investorları xarici qiymətli kağızlardansa milli qiymətli kağızları almağa üstünlük vermişlər. Amerikan investorları öz kapitallarının təxminən 90%-ni amerikan qiymətli kağızlarında saxlayırlar. Yaponiay, Böyük Britaniya və Almaniya üçün bu göstərici 85%-i ötür. Portfel investisiyalarının əsasən inkişaf etmiş ölkələrin daxili bazarlarında təmərküzləşməsinin səbəbləri kimi qiymətli kağızlar üzrə milli qanunvericiliyin daha aydın olmasını, bazarın infrastrukturunun daha inkişaf etmiş olmasını, müqavilə öhdəliklərinin yerinə yetirilməsinə lazımi zəmanətlərin olmasını, milli qiymətli kağızların yüksək likvidliyini göstərmək olar. Qiymətləndirmələrə görə, portfel investisiyalarının maksimum 15%-i milli sərhədlərdən kənara çıxır və xarici qiymətli kağızlara yatırılır.

1993-cü ildən başlayaraq portfel investisiyalarının əhəmiyyətli artımı müşahidə olunur ki, bunu da aşağıdakı amillərin təsiri ilə izah etmək olar:

- maliyyə bazarlarının qloballaşması və liberallaşması maliyyə kapitallarının daha az xərclə daha azad hərəkətinə şərait yaratmişdir;
- əksər inkişaf etməkdə olan bazarlarda makroiqtisadi vəziyyətin yaxşılaşması bu ölkələrə portfel investisiya yatırımlarının inkişaf etmiş ölkələrə nisbətən daha sürətlə artımına gətirib çıxarmışdır;
- dünya üzrə əlverişli makroiqtisadi vəziyyət faiz dərəcələrinin aşağı düşməsinə və beynəlxalq maliyyə bazarlarının likvidliyinin güclənməsinə şərait yaratmışdır;
- yığımların institusionallaşması və aktivlərin peşəkar surətdə idarə edilməsi səviyyəsinin artımı maliyyə sazişlərinin əməliyyat xərclərinin aşağı düşməsi ilə nəticələnmişdir;
- kommunikasiya və informasiya texnologiyaları sferasında əhəmiyyətli tərəqqi xarici ölkələrə və şirkətlərə iri həcmli informasiyanı daha operativ surətdə ötürməyə imkan yaratmışdır.

4.5. Dünya borc kapitalı bazarı: strukturu və müasir inkişaf meylləri.

Borc kapitalının ixracının yüksək artım templəri və beynəlxalq səviyyədə əhəmiyyətli həcmə malik təkrarlanan əməliyyatlar 1960-70-ci illərdə dünya borc kapitalı bazarının formalaşmasına gətirib çıxarmışdır. Belə ki, 1990-cı illərin sonlarında beynəlxalq səviyyədə təmiz borclanmanın məbləği milli maliyyə bazarlarında təmiz borclanmanın 22%-nə bərabər olub. Əgər 1980-ci illərdə borc kapitalının ölkələrarası hərəkəti təxminən 30 milyard dollar təşkil edirdisə, 2000-ci ildə bu göstərici təxminən 450 milyard dollara yaxınlaşıb.

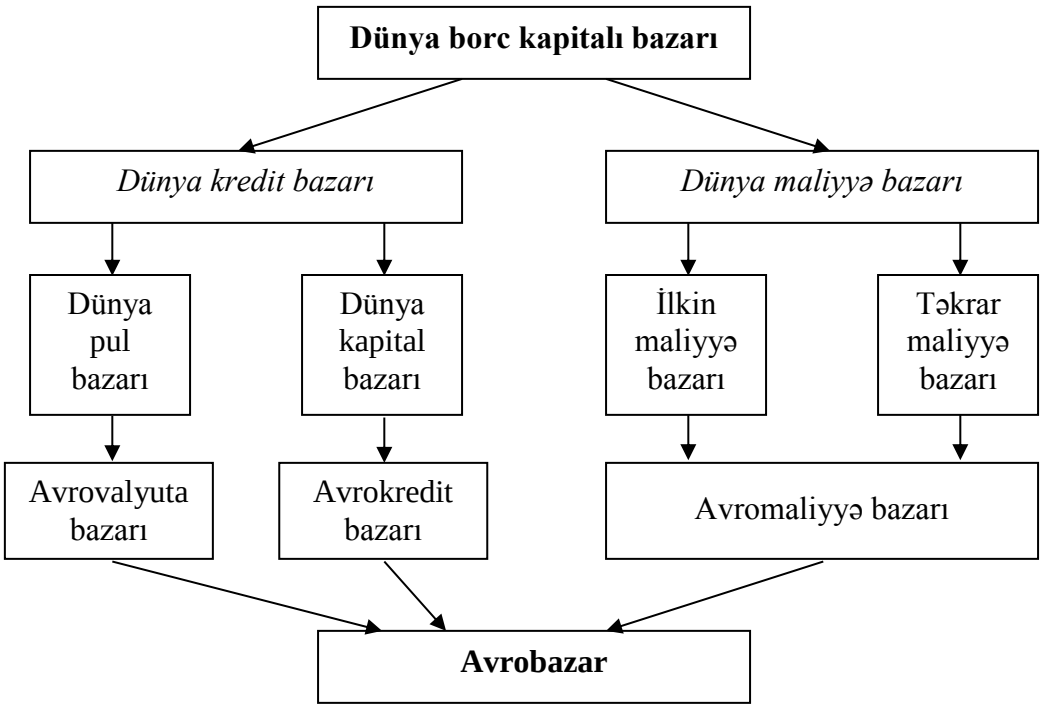
Dünya borc kapitalı bazarı dünya təsərrüfatının ölkələri (sosial-iqtisadi inkişaf səviyyələrindən asılı olmayaraq) arasında borc kapitalının akkumulyasiyası və yenidən bölgüsü üzrə münasibətlər sistemidir.

Praktikada bu bazar üç səviyyə bazarların – milli, regional və dünya bazarlarının vəhdəti və qarşılıqlı fəaliyyəti kimi əks olunur. Bu bazarlar arasında sərhədlər silinir (hətta inkişaf etməkdə olan ölkələrdə də borc kapitalının beynəlxalq hərəkətinin liberallaşdırılması müşahidə edilir), milli bazarların avtonomluq dərəcəsi azalır (onlar dünya bazarlarının keçirdikləri təsirlərə məruz qalırlar), onların inteqrasiyası güclənir, əməliyyatların unifikasiyası baş verir.

Dünya borc kapitalı bazarı mürəkkəb struktura malikdir (Sxem 5.3).

Dünya kredit bazarı ölkələr arasında müddət, geriyə qaytarma və faiz ödəmələri şərtləri əsasında kapitalın hərəkətinin həyata keçirildiyi dünya borc kapitalı bazarının xüsusi seqmentidir.

Bu bazar iki altseqmentdən – ***dünya pul bazarı***ndan və ***dünya kapital bazarı***ndan ibarətdir ki, onlar da müəyyən xüsusiyyətlərə malikdirlər (Cədvəl 5.11).



Sxem 5.3. Dünya borc kapitalı bazarının strukturu.

Cədvəl 5.11

Dünya pul bazarı və dünya kapital bazarının fərqləri

Meyarlar	Dünya pul bazarı	Dünya kapital bazarı
1. Kapitalın ixracı forması	pul (depozit) formasında, yəni beynəlxalq ödəmə vasitəsi kimi	özü geri qayıdan dəyər formasında – bank kreditləri və borcları
2. Kreditlərin müddəti	qısamüddətli (1 ilə qədər)	ortamüddətli və uzunmüddətli xarakter (1 ildən artıq)
3. Kreditləri məqsədi	dövriyyə vəsaitlərinin artırılması	əsas kapitalın artırılması
4. Kreditin tətbiq edilmə sferası	mübadilə sferası – beynəlxalq ticarətə xidmət göstərmə	genişlənmiş istehsal prosesinə - tikintiyə, yenidənqurmaya xidmət göstərnə

Dünya bazarının yuxarıda qeyd olunan iki seqmentində borc formasında kapitalın miqrasiyasının əsas forması kimi beynəlxalq kredit çıxış edir. ***Beynəlxalq kredit*** borc kapitalının beynəlxalq iqtisadi münasibətlər sferasında hərəkətidir və bu hərəkət valyuta və əmtəə

resurslarının qaytarma, müddət və ödəmə şərtləri ilə təqdim edilməsi ilə əlaqədardır. Beynəlxalq kredit xarici iqtisadi əlaqələr sferasında aşağıdakı funksiyaları yerinə yetirir:

- genişlənmiş təkrar istehsalın ehtiyaclarının ödənilməsinin təmin edilməsi üçün ölkələr arasında borc kapitalının yenidən bölgüsü;
- müxtəlif ölkələrdə kapitalın təmərküzləşməsi və mərkəzləşdirilməsi proseslərinin sürətləndirilməsi;
- nağd pulun kredit pulları ilə əvəzlənməsi və nağdsız kredit əməliyyatlarının inkişafı vasitəsilə beynəlxalq hesablaşmalar sferasında mübadilə xərclərinə qənaət edilməsi.

Feodalizmin dağılması dövründə meydana gələn beynəlxalq kredit özünün tarixi inkişafı yolunda bir sıra ardıcıl mərhələlərdən keçmişdir. Bu mərhələlərdən hər biri beynəlxalq kredit münasibətlərində keyfiyyət dəyişiklikləri ilə xarakterizə olunmuşdur. Bu dəyişikliklər özünü beynəlxalq kreditin yayılma dərəcəsində, onun yerinə yetirdiyi funksiyalarda, bilavasitə kredit əməliyyatları proseslərinin iştirakçılarında göstərmişdir.

Beynəlxalq kreditin ilkin formalaşması mərhələsində kredit münasibətləri bilavasitə sərbəst pul vəsaitlərinin mülkiyyətçisi ilə borcalan arasında qurulurdu və ixtisaslaşmış vasitəçilərin köməyindən istifadə edilmirdi.

Kreditin struktur inkişafı mərhələsi borc kapitalı bazarında kredit-maliyyə təşkilatları qismində ixtisaslaşmış vasitəçilərin meydana gəlməsi ilə xarakterizə edilir. Müasir dünya ***kredit bazarının əsas subyektləri*** kimi ölkə hökumətləri, mərkəzi bankları, beynəlxalq və regional maliyyə-kredit institutları, transmilli şirkətlər və banklar, pensiya və sığorta fondları çıxış edirlər.

Beynəlxalq kreditin çoxçeşidli formalarını kredit münasibətlərinin müxtəlif tərəflərini əks etdirən bir sıra əsas əlamətlərə görə təsnif etmək olar.

Kredit vəsaitlərinin ***mənbələrinə*** görə, *daxili, xarici* və *qarışıq* kreditləşdirməni fərqləndirirlər.

Təyinatına görə, beynəlxalq əmtəə və xidmət ticarətinin kreditləşdirilməsinə yönəlmiş *kommersiya kreditlərini*; istənilən digər məqsədlər üçün istifadə edilən *maliyyə kreditlərini*; kapitalın, əmtəə və xidmətlərin ixracının kombinə olunmuş formalarına xidmət göstərmək üçün istifadə edilən *qarışıq kreditləri* fərqləndirirlər.

Növünə görə kreditlər *əmtəə* (ixracatçılar tərəfindən idxalatçılara verilən kreditlər və ya başqa sözlə kreditlə satış) və *valyuta* (banklar tərəfindən pulla verilən kreditlər) kreditlərinə bölünürlər.

Valyutasına görə *kreditor ölkənin valyutasında* verilən kreditləri, *borcalan ölkənin valyutası* ilə təqdim edilən kreditləri, *üçüncü ölkənin valyutasında* verilən kreditləri və xüsusi valyuta zənbilinə əsaslanan *beynəlxalq hesablaşma valyuta vahidlərində* (məsələn, SDR) verilən kreditləri fərqləndirirlər.

Müddətinə görə kreditlər *həddən artıq qısamüddətli* (3 aya qədər), *qısamüddətli* (1 ilə qədər), *ortamüddətli* (1 ildən 5 ilə qədər), *uzunmüddətli* (5 ildən yuxarı) kreditlərə bölünür.

Kreditorun kim olmasından asılı olaraq banklar firmalar tərəfindən verilən *özəl kreditləri*, hökumətlər tərəfindən verilən *dövlət kreditləri, beynəlxalq və regional valyuta-maliyyə təşkilatlarının kreditləri*, *qarışıq kreditlər* fərqləndirilir.

Təqdim edilmə texnikasına görə, beynəlxalq kreditlər borcalanın hesabına kpçürülən və onun sərəncamına verilən *maliyyə (nağd) kreditlərinə*; idxalatçı və ya bank tərəfindən trattanın akseptinə əsaslanan *aksept kreditlərinə*; *depozit sertifikatlarına*; *istiqraz borclarına*; *sindikatlaşdırılmış kreditlərə* və s.-yə bölünür.

Dünya kredit bazarında əsas kapital idxalatçıları kimi sənayecə inkişaf etmiş ölkələr çıxış edirlər və bu zaman İƏİT ölkələrinin payı təxminən 8o%-ə bəraəbrdir. 2002-ci ilin yekunlarına görə, ən iri borc olan ölkə ABŞ-dır, ikinci yerdə isə Avstraliya gedir.. Əsas kreditorlar isə Yaponiya və Almaniyadır. 2002-ci ilin yekunlarına görə əsas kredit ixracatçısı və idxalatçısı olan ölkələr Cədvəl 5.12-də verilmişdir.

Cədvəl 5.12

2002-ci ildə kreditin əsas ixracatçıları və idxalatçıları, %-lə

İxracatçılar	%	İdxalatçılar	%
Yaponiya	20.9	ABŞ	75.5
Almaniya	9.2	Avstraliya	2.8
Çin	6.6	İspaniya	2.5
İsveçrə	6.1	Böyük Britaniya	2.3
Rusiya	5.7	Meksika	2.2
Fransa	4.8	İtaliya	1.5
Tayvan	4.8	Portuqaliya	1.4
Norveç	4.7	Digər ölkələr	12.0

Sinqapur	3.5	**Yekun**	**100.0**
Honqkonq	3.2		
Kanada	2.8		
Səudiyyə Ərəbistanı	2.2		
Belçika	2.2		
Digər ölkələr	23.6		
Yekun	**100.0**		

Mənbə: Global Financial Stability Report, IMF, Washington DC, 2003

Son onillikdə inkişaf etməkdə olan ölkələr də kredit bazarında aktiv şəkildə iştirak etməyə başlayıblar– bu rəqəm 2002-ci ildə 195 milyard dollar təşkil edib. Əsas borcalanlar isə Cənub-Şərqi Asiyanın Yeni Sənaye ölkələri, Çin, Braziliya və Argentinadır.

Dünya maliyyə bazarı qiymətli kağızların və digər maliyyə öhdəliklərinin emissiya edildiyi və alış-satışının həyata keçirildiyi dünya borc kapitalı bazarının bir seqmentidir. Buna görə bəzən dünya maliyyə bazarını dünya qiymətli kağızlar bazarı adlandırırlar.

İlkin maliyyə bazarda istiqrazların, səhmlərin və s.-nin bilavasitə emissiyası həyata keçirilir, təkrar bazarda isə daha əvvəl buraxılmış qiymətli kağızların mərkəzləşdirilmiş və mərkəzləşdirilməmiş (fond birjaları formasında) qaydada alqı-satqısı baş verir.

1990-cı illərin əvvəllərindən etibarən dünya maliyyə bazarı kapitalın beynəlxalq hərəkətində öz əhəmiyyətini artırmağa başlamışdır. 2002-ci ildə onun həcmi təxminən 2500 milyard dollar təşkil edib (1992-ci illə müqayisədə o 2 dəfə artıb). Bunun isə 85%-i sənayecə inkişaf etmiş ölkələrin payına, yerdə qalan hissəsi isə inkişaf etməkdə olan ölkələrin payına düşür. Dünya maliyyə bazarının əsas iştirakçıları ABŞ, Yaponiya, Böyük Britaniya və Almaniyadır. Bu ölkələrin payına dünya maliyyə bazarının yarıdan çoxu düşür. İnkişaf etməkdə olan ölkələr sırasında isə bu bazarın aktiv iştirakçıları kimi Cənubi Koreyanı, Braziliyanı, Argentinanı, Honqkonqu, Tailandı, İndoneziyanı, həmçinin Çini göstərmək olar.

Bu bazarda istiqrazlarla əməliyyatlar yüksək artım tempinə malikdir: əgər 1986-cı ildə onun həcmi 558 milyard dollar təşkil edirdisə, 1992-ci ildə o artıq 1,7 trilyon dollar həcmində qiymətləndirilirdi. 2002-ci ildə isə bu göstərici 2,5 trilyon dolları keçmişdir. Hazırda istiqrazların emissiya həcmi səhmlərin emissiya həcmini üstələyir. Bu qiymətli kağızların əsas emitentləri kimi korporasiyalar çıxış edirlər. Onlar üçün istiqraz emissiya etmək daha sərfəlidir – bu daha ucuz başa gəlir, çünki səhmdarların sayını artırmadan vəsait cəlb etməyə imkan verir. Eyni zamanda, istiqrazlar səhmlərə nisbətən daha tez yerləşdirilirlər.

Müxtəlif növ ortamüddətli qiymətli kağızların dövriyyədə olduğu avrokommersiya veksellər və qiymətli kağızlar bazarı dünya maliyyə bazarının ən təkmil və inkişaf etmiş seqmenti hesab edilir. Bu bazar investorlara aktivlərin müxtəlif kombinasiyaları vasitəsilə öz investisiya portfellərində risqi minimumlaşdırmağa və əməliyyatların gəlirliliyini artırmağa imkan verir.

Dünya kapital bazarının xüsusi həlqəsi kimi ***avrobazar*** çıxış edir. Bu bazarda avrovalyutada və onunla əlaqədar olan maliyyə resurslarında depozit-borc əməliyyatları həyata keçirilir. Avrobazar 1960-cı illərin əvvəllərində formalaşıb.

Avrovalyuta dedikdə ölkə-emitentin milli sərhədlərindən kənarda funksiya göstərə bilən və dövlət maliyyə orqanları tərəfindən nəzarət edilməyən sərbəst dönərli valyutalar başa düşülür.

Dünya maliyyə bazarında ***borclanmanın əsas alətləri*** kimi istiqrazlar, səhmlər, avroveksellər və s.-lər çıxış edir.

İstiqrazlar korporativ və beynəlxalq borc maliyyələşdirilməsi üsulu kimi özündə korporativ və ya şəxsi əmlak əsasında buraxılan və ödənilmə müddəti 3-10 il olan qiymətli kağızları əks etdirir. Istiqrazlar bir neçə növdə olur. ***Dəyişməz faiz istiqrazları*** onunla xarakterizə olunur ki, o qüvvədə olduğu bütün müddət ərzində, buraxılma günündən ödənilmə gününə qədər, faizin səviyyəsi dəyişmir. ***Üzən faizli istiqrazlar*** bazar şəraitinin təsiri altında faiz dərəcsinin dəyişməsi ilə fərqlənir. ***Dönərli istiqrazlar*** müəyyən müddətdən sonra həmin qiymətli kağızları buraxan şirkətlərin səhmlərinə dəyişdirilə bilərlər. ***Varrantlı istiqrazlar*** dəqiq müəyyən edilmiş müddətdə emitent tərəfindən buraxılan yeni qiymətli kağızları (həm istiqrazlar, həm də səhmlər) əldə etmək hüququ verir.

Səhmlər mülkiyyətçinin şirkətin kapitalında iştirak payını təsdiqləyən və mülkiyyətçiyə səhmdarların illik yığıncağında səsvermə hüququ verən, şirkətin mənfəətindən dividendlər formasında öz payını almağa şərait yaradn qiymətli kağızlardır.

Sindikatlaşdırılmış kreditlər borcalanlarla razılaşdırılmış şərtlər əsasında bank konsorsiumları tərəfindən təşkil edilir ki, bu da kreditor qrupunun iştirakçıları arasında risqləri bölüşdürməyə imkan verir.

Avrokommersiya qiymətli kağızları 3-6 ay müddətinə beynəlxalq pul bazarının mövcud baza dərəcəsinə kiçik marja müəyyən edilməsi ilə buraxılan özəl şirkətlərin öhdəlikləridir.

Avroveksel avrovalyutada buraxılan veksel, yəni borc öhdəliyidir.

Dünya borc kapitalı bazarı özünün müasir inkişaf səviyyəsində bir sıra xüsusiyyətlərə malikdir:

1. Bu bazar yüksək dərəcədə inhisarlaşıb. Dünya borc kapitalı bazarında bütün əməliyyatları təxminən 1000-ə yaxın bank həyata keçirir, dünya maliyyə bazarında 43 transmilli bank fəaliyyət göstərir, dünya qiymətli kağızlar bazarında 8 maliyyə şirkəti tərəfindən nəzarət edilir.
2. Dünya borc kapitalı bazarının subyektlərinin qovuşması və birləşməsi vasitəsilə borc kapitalının təmərküzləşməsi baş verir. Son onillikdə banklar maliyyə resursları üzərində kəsişən sahiblik üsulu ilə rəqabət üstünlükləri əldə etmək üçün yeni strategiya həyata keçirirlər. Son illərdə müxtəlif milli banklar beynəlxalq bank konsorsiumları yaradır və bu konsorsiumların maliyyə resurslarını idarə etmək seçilmiş bank-menecerə tapşırılır.
3. Əsas müştərilər kimi hökumətlər, pensiya fondları və digər dövlət orqanları, transmilli şirkətlər, beynəlxalq və regional maliyyə-kredit təşkilatları çıxış edirlər.
4. Borcalanların dünya borc kapitalı bazarına çıxışı müxtəlifdir. Belə ki, Beynəlxalq Valyuta Fondunun və Dünya Bankının borcalanları bu bazarda bir sıra üstünlüklərə malikdirlər.
5. Dünya borc kapitalı bazarı potensial qeyri-sabitliyə malikdir. Bu qeyri-sabitlik valyuta-maliyyə və kredit əməliyyatlarının masştabının artımından, mülkiyyət hüquqlarının ötürülməsinin sürətlənməsindən, valyuta nəzarətinin liberallaşmasından, bu bazarın iqtisadiyyatın real sektorundan ayrılmasından irəli gəlir.
6. Dünya borc kapitalı bazarında dəqiq ərazi və müddət sərhədləri mövcud deyildir – o fasiləsiz olaraq Şərqdən Qərbə doğru saat qurşaqları üzrə fəaliyyət göstərir. Lakin o eyni zamanda beynəlxalq maliyyə mərkəzlərində müəyyən coğrafi məhəlləşməyə malikdir.
7. Dünya borc kapitalı bazarı müasir elmi texniki nailiyyətlərlə sıx əlaqədədir: informasiya sistemlərinin inkişafı, qlobal bank şəbəklərinin yaradılması (“SWIFT”, “SEDEL”, “REUTERS 2000”) beynəlxalq kredit münasibətlərini həm xidmət göstərilməsi, həm də banklararası əməliyyatların həyata keçirilməsi baxımından keyfiyyətcə yeni mərhələyə çıxarmışdır.
8. Dünya borc kapitalı bazarı üçün əməliyyatların universallığı və unifikasiyası xarakterikdir ki, bu da əməliyyatların həyata keçirilməsi prosesinin və onlar üzrə sənədləşməsnin sadələşməsinə gətirib çıxarır.

Beynəlxalq maliyyə mərkəzinin normal funksiya göstərməsi üçün bir sıra şərtlərin olması vacibdir:

- ölkənin yüksək iqtisadi inkişaf səviyyəsinə malik olması;
- ölkənin dünya ticarətində aktiv iştirak etməsi;
- rəqabət qabiliyyətli milli kapital bazarının və inkişaf etmiş bank sisteminin mövcud olması;
- liberal valyuta və vergi qanunvericiliyi;
- əlverişli coğrafi vəziyyət;
- nisbi siyasi sabitlik.

Dünyanın aparıcı maliyyə mərkəzi ABŞ-ın füclü iqtisadiyyatına və iri həcmli kapital bazarına əsaslanan Nyu-York hesab edilir. Bu mərkəz səhmlərin və istiqrazların emissiyasında və qiymətli kağızlarla ticarətdə mühüm rol oynayır.

London əsas Avropa maliyyə mərkəzidir. Bu mərkəz beynəlxalq valyuta, depozit və kredit əməliyyatlarının həcminə görə birinci yeri tutur. Qiymətli kağızlarla və digər maliyyə alətləri ilə yeni əməliyyatların inkişaf etdirilməsində bu mərkəz mühüm rol oynayır.

Uzunmüddətli borclar sahəsində Qərbi Avropada Sürix və Frankfurt-Mayn mərkəzlərini fərqləndirmək olar. Lüksemburq qısamüddətli və ortamüddətli kreditləşmədə ixtisaslaşmışdır.

Tokionun beynəlxalq maliyyə mərkəzi kimi əhəmiyyəti ildən-ilə artır. Buna Yaponiyanın dünyanın əsas kreditoruna çevrilməsi və yapon kapital bazarının liberallaşdırılması imkan verir.

Dünya təsərrüfatının əyalət zonasında offşor zonaları adını alan yeni maliyyə mərkəzləri (Sinqapur, Honqkonq, Bəhreyn, Panama, Baham adaları, Kayman adaları, Antil adaları) meydana gəlmişdir. Offşor zonası o deməkdir ki, maliyyə əməliyyatları milli qanunvericiliyin təsir dairəsinə düşmür. Bu mərkəzlərin əksəriyyətində güzəştli vergi və valyuta rejimləri mövcuddur ki, bu da transmilli şirkətləri və bankları bu zonalara cəlb edir.

Beləliklə, kapitalın beynəlxalq hərəkəti praktikada müxtəlif reallaşma formalarına malikdir və beynəlxalq iqtisadi münasibətlərin bütün formalarında aktiv şəkildə iştirak edən dünya təsərrüfatının aparıcı ölkələrinin strateji məqsədlərini əks etdirir. Ölkənin kapitalın beynəlxalq hərəkətinin müxtəlif formalarında iştirakı onun dünya təsərrüfatına inteqrasiya səviyyəsini əks etdirir.

Kapitalın beynəlxalq hərəkəti obyektiv olaraq ölkələrin xarici iqtisadi və siyasi əlaqələrinin güclənməsinə, onların qarşılıqlı əlaqələrinin və asılılıqlarının artmasına, həmçinin ölkənin iqtisadi

və texniki potensialının artımına, ayrı-ayrı milli iqtisadiyyatların və ümumilikdə dünya təsərrüfatının rifah səviyyəsinin artımına gətirib çıxarır.