

В. Додонов

КАЗАХСТАН В СИСТЕМЕ МИРОВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПОТОКОВ

DOI: 10.20542/2073-4786-2018-4-96-110

Приток иностранных инвестиций в Казахстан традиционно рассматривается как один из наиболее успешных аспектов развития экономики и служит примером эффективности реализуемой политики в области внешне-экономического сотрудничества. Объем накопленных иностранных инвестиций по итогам первого полугодия 2018 года превысил 225 млрд. долл. По относительным параметрам привлекаемых иностранных инвестиций Казахстан входит в число лидеров не только на постсоветском пространстве, но и в более масштабных международных сопоставлениях. Так, размер накопленных прямых иностранных инвестиций (ПИИ) относительно ВВП по итогам 2017 года составил 105% (170,4 млрд. долл. накопленных ПИИ при объеме ВВП в 162,9 млрд. долл.). Этот показатель существенно превышает среднемировой уровень, а также средние уровни по ОЭСР и ЕС, равно как и показатели таких соседних стран, как КНР и Россия (рис.1).

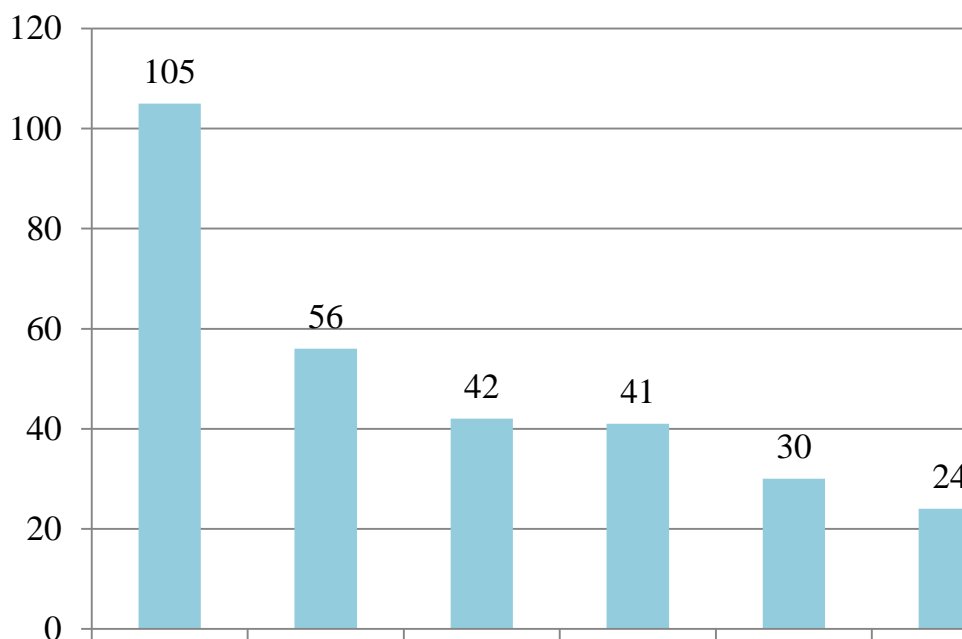
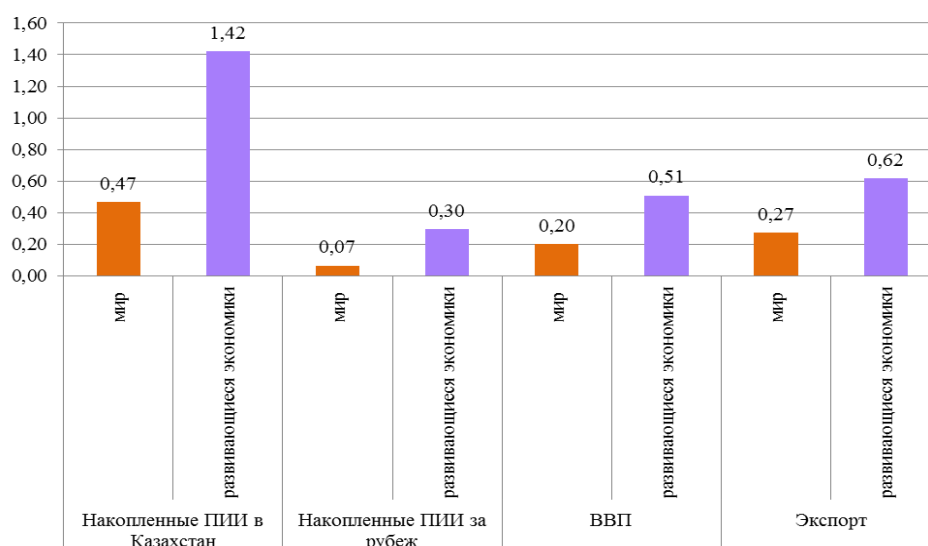


Рисунок 1. Соотношение объема накопленных ПИИ и ВВП по итогам 2017 года, %.¹

Процесс привлечения иностранных инвестиций в Казахстан происходил интенсивнее развития других ключевых сфер экономики, что нашло отражение в более высоких показателях удельного веса соответствующих параметров. Так, доля Казахстана в накопленных ПИИ в мире (0,47%) более чем вдвое превышает его долю в мировом ВВП (0,2%) и значительно выше доли в мировом экспорте (рис. 2). Еще более значительно показатели привлечения ПИИ опережают другие макроэкономические индикаторы при сопоставлении казахстанских показателей с развивающимися экономиками. Следует, однако, отметить, что удельный вес Казахстана в совокупном объеме зарубежных инвестиций очень низок (0,07%) и уступает не только объему привлеченных инвестиций, но и всем ключевым макроэкономическим показателям.



¹ Составлено по данным следующих источников: FDI stocks. OECD Data. OECD website. URL: <https://data.oecd.org/fdi/fdi-stocks.htm> (дата обращения: 26.10.2018); Основные социально-экономические показатели Республики Казахстан. Агентство по статистике Министерства национальной экономики Республики Казахстан. URL: http://stat.gov.kz/faces/homePage/homeDinamika.pokazateli?_afLoop=5405675809580933#%40%3F_afLoop%3D5405675809580933%26_adf.ctrl-state%3Du8h8o7ydi_71 (дата обращения: 26.10.2018); Международная инвестиционная позиция. Национальный банк Республики Казахстан. Официальный интернет-ресурс. URL: <http://nationalbank.kz/?docid=679&switch=russian> (дата обращения: 24.10.2018).

Рисунок 2. Удельный вес в мировых показателях накопленных ПИИ в Казахстан и из Казахстана в сопоставлении с ВВП и экспортом в 2017 г., %.²

Объем накопленных в Казахстане прямых иностранных инвестиций велик не только в общемировом масштабе. Еще сильнее масштабы привлечения ПИИ проявляются в рамках групп стран, к которым относится Казахстан – от наиболее агрегированных (таких, как развивающиеся страны в целом или континентальные развивающиеся рынки) до специализированных по региональному или организационному признакам (рис. 3). В ряде случаев доля Казахстана в накопленных ПИИ среди таких стран достигает 20 и более процентов.

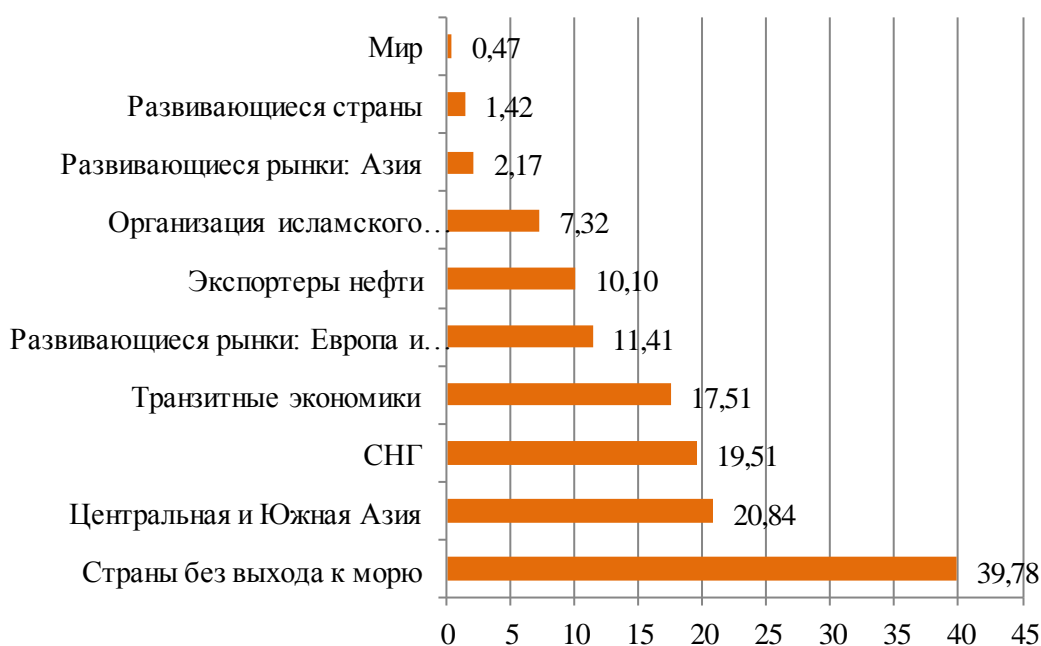


Рисунок 3. Удельный вес Казахстана в накопленных ПИИ на 2017 год в выделяемых UNCTAD группах государств, к которым относится экономика страны, в %.³

² Составлено по данным UNCTAD: Gross domestic product: Total and per capita, current prices, annual; Merchandise: Total trade and share, annual; Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual. UNCTADStat Data Center. URL: <http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx> (дата обращения: 23.10.2018).

³ Составлено по данным UNCTAD: Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual. UNCTADStat Data Center. URL: <http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx> (дата обращения: 23.10.2018).

Таким образом, позиции Казахстана в мировом инвестиционном процессе выглядят достаточно прочными, а результаты привлечения иностранных инвестиций весьма успешными. В то же время динамика этого процесса в последние несколько лет носит неоднозначный характер, и в ней начали проявляться негативные тенденции. Так, упоминавшийся выше высокий уровень соотношения накопленных ПИИ и ВВП в значительной мере обусловлен не столько притоком иностранных инвестиций, сколько резким сокращением долларовой суммы ВВП. В 2017 году этот показатель составил 162,9 млрд. долл., что на 31% меньше пикового уровня 2013 года (236,6 млрд. долл.), когда соотношение объема накопленных ПИИ (130,7 млрд. долл.) и ВВП составляло 55,2 %.

Также следует отметить резкое замедление роста объема накопленных ПИИ в Казахстане, которое происходило в последние годы. В 90-е годы⁴ среднегодовой прирост этого показателя составлял 34,9%, в первое десятилетие XXI века – 23,6%, а в период 2011–2017 годов он замедлился до 8,9%.⁵ В определенной мере замедление притока и роста объема накопленных ПИИ является объективным процессом, поскольку оно происходит на фоне роста базы измерений – если в начале 90-х годов она была практически нулевой, что и обуславливало темпы роста в десятки процентов ежегодно, то в последние годы при базе, превышающей 100 млрд. долл., такие темпы роста практически невозможны. Однако, независимо от степени объективности причин замедления роста данных показателей, оно привело к приостановке увеличения удельного веса Казахстана в объеме накопленных ПИИ в мире, который с 2011 года стабилизировался, а в 2017 году отмечалось его снижение (рис. 4), способное обусловить новую, негативную для казахстанского инвестиционного процесса, тенденцию.

⁴ С 1994 года, начиная с которого доступна соответствующая статистика, по 2000 г.

⁵ Рассчитано автором по данным UNCTAD: Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual. UNCTADStat Data Center. URL: <http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx> (дата обращения: 23.10.2018).

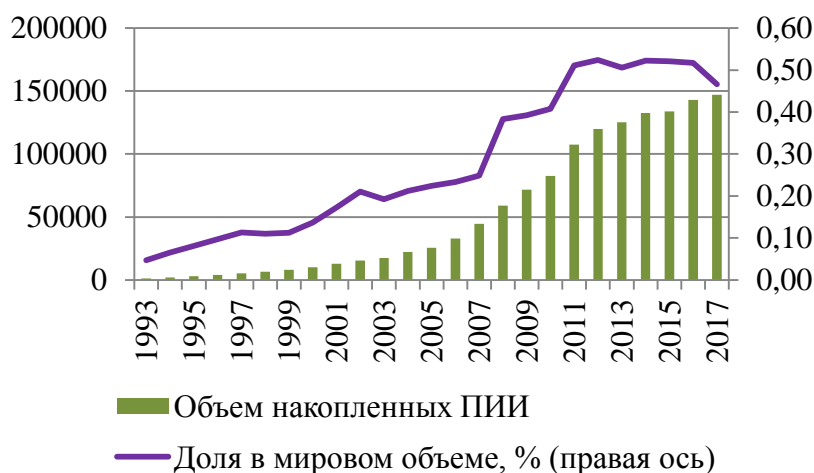


Рисунок 4. Динамика объема и удельного веса накопленных ПИИ в Казахстане, млн. долл. США.⁶

Замедление роста объема накопленных ПИИ и прекращение роста казахстанской доли в мировом показателе стало следствием сокращения объемов чистого притока инвестиций, которое наблюдалось на протяжении последнего десятилетия (рис. 5). После пика, достигнутого в 2008 году, и пятилетнего периода стабилизации с 2013 года началось резкое сокращение объема чистого притока ПИИ в страну, в результате чего данный показатель 2017 года (4,6 млрд. долл.) измерялся втрое меньшей величиной по сравнению с максимальными значениями 2008 и 2012 годов.

⁶ Рассчитано по данным UNCTAD: Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual. UNCTADStat Data Center. URL: <http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx> (дата обращения: 23.10.2018).

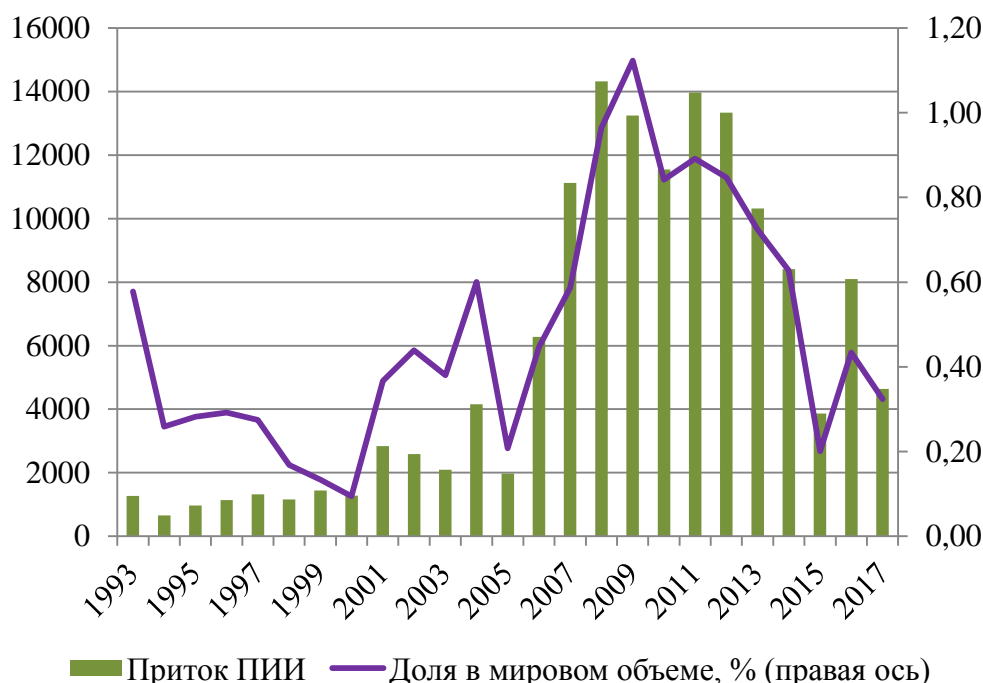


Рисунок 5. Динамика объема и удельного веса притока ПИИ в Казахстан, млн. долл. США.⁷

Наряду с падением абсолютных размеров чистого притока ПИИ, сокращался и удельный вес Казахстана в мировых инвестиционных потоках – с максимального уровня в 1,12% 2009 года он упал до 0,32% в 2017 году. Долгосрочная тенденция падения объемов привлекаемых ПИИ закономерно обусловила и отмеченное выше сокращение доли страны в мировом объеме накопленных ПИИ, которое пока остается на достаточно высоком уровне, но продолжит снижаться вследствие уменьшения показателя доли страны в мировом притоке ПИИ.

Прямые иностранные инвестиции, которым уделяется основное внимание при оценке инвестиционной привлекательности страны как на национальном, так и на международном уровне, являются не единственным и даже, в некоторых случаях, не основным видом международного инвестиционного сотрудничества Казахстана. Текущая ситуация в инвестиционном

⁷ Рассчитано по данным UNCTAD: Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual. UNCTADStat Data Center. URL: <http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx> (дата обращения: 23.10.2018).

обмене Казахстана с остальным миром находит отражение в показателях международной инвестиционной позиции страны, которая по итогам первого полугодия 2018 года выглядит следующим образом (табл. 1.).

Таблица 1. Международная инвестиционная позиция Казахстана на 01.07.2018 (млн. долл.).⁸

	Активы	Обязательства
Всего	165 759,3	225 328,5
Прямые инвестиции	31 191,9	163 357,4
Инструменты участия в капитале и паи/акции инвестиционных фондов	24 764,6	59 771,2
Долговой инструмент	6 427,2	103586,2
Портфельные инвестиции	62 465,0	19 690,9
Инструменты участия в капитале и паи/акции инвестиционных фондов	11 843,9	1 030,2
Долговые ценные бумаги	50 621,1	18 660,8
Производные финансовые инструменты	33,5	85,5
Другие инвестиции	41 972,9	42 194,7
Другие инструменты участия в капитале	1 248,1	20,1
Наличная валюта и депозиты	15 205,1	760,8
Кредиты и займы	12 437,8	32 383,4
Торговые кредиты и авансы	10 032,5	7 720,6
Прочие требования	3 049,5	674,6
Резервные активы	30 096,1	

Как видно из приведенных в таблице 1 данных, основной объем иностранных инвестиций в Казахстан приходится на прямые инвестиции (72,4%), второе место занимают «прочие» инвестиции (18,7%) и третье – портфельные инвестиции (8,8%). Инвестиции из Казахстана за рубеж имеют иную структуру – максимальный удельный вес в них приходится на портфельные инвестиции (37,7%), второе место занимают «прочие» инвестиции (25,3%), третье место – прямые инвестиции (18,8%). Также в структуре ка-

⁸ Международная инвестиционная позиция. Национальный банк Республики Казахстан. Официальный интернет-ресурс. URL: <http://nationalbank.kz/?docid=679&switch=russian> (дата обращения: 24.10.2018).

казахстанских вложений за рубеж имеется такая их разновидность, как резервные активы (18,1%).

Рассматривая структуру иностранных инвестиций, поступающих в Казахстан, следует обратить внимание на то, что их большая часть представлена различными долговыми инструментами, которые преобладают и среди прямых инвестиций (на них приходится 63%), и среди портфельных инвестиций (95%), и среди прочих инвестиций (более 95%). В этой связи представляется уместным рассмотреть позиции Казахстана в международных инвестиционных потоках, направляемых в различные долговые инструменты (облигации, кредиты, торговые кредиты и авансы и пр.).

При этом необходимо оговориться, что специфика данного вида инвестиций не столь однозначно характеризует позитив международного сотрудничества, как, например, прямые инвестиции, обеспечивающие участие в капитале. Так, высокая активность суверенных эмитентов на долговом рынке, которая ведет к росту обременения государственной финансовой системы долгом, вряд ли может считаться позитивным явлением, хотя такая активность на международных рынках имеет следствием увеличение притока иностранных инвестиций в страну.

Оценка роли Казахстана в мировых инвестиционных потоках в долговые инструменты возможна на основе международной статистики двух основных их типов – кредитов и ценных бумаг. В таблице 2 представлены основные параметры мировых рынков как кредитов, так и долговых ценных бумаг на мировом уровне и для Казахстана, которые демонстрируют удельный вес страны в соответствующих мировых показателях.

Таблица 2. Удельный вес Казахстана в мировых показателях привлечения внешнего долгового финансирования (млрд. долл., если не указано иное).⁹

Внешний долг: ссуды и депозиты (на 4 квартал 2014 г.) ¹⁰				
	Ссуды и депозиты, всего	Экспортные кредиты	Займы от BIS	Многосторонние займы
Мир	18892,0	968,5	18218,9	502,1
Казахстан	11,8	1,4	6,6	4,7
Доля Казахстана, %	0,06	0,15	0,04	0,93
Международные долговые ценные бумаги (на 1 квартал 2018 г.) ¹¹				
	Всего	Финансовые компании, всего	Нефинансовые корпорации	Центральное правительство
Мир	24557	17085	376	1918
Казахстан	28	5	13	9
Доля Казахстана, %	0,11	0,03	3,46	0,47

В соответствии с приведенными в таблице 2 данными, роль Казахстана на рынках международных займов и долговых инструментов не слишком велика, что выражается в небольшом удельном весе страны в большинстве мировых показателей. Доля Казахстана и по объему привлеченных ссуд и кредитов в целом (0,06%), и по объему выпущенных долговых ценных бумаг (0,11%) существенно ниже аналогичного показателя для привлекаемых прямых иностранных инвестиций. Низкий удельный вес страны в мировых показателях долгового рынка, с одной стороны, оставляет возможности для наращивания присутствия казахстанских заемщиков на этом рынке, но, с другой стороны, он является скорее положительным явлением, учитывая,

⁹ Составлено по данным из следующих источников: Debt Instruments. Joint External Debt Hub (JEDH). URL: <http://www.jedh.org> (дата обращения: 1.11.2018); Summary of debt securities outstanding by residence and sector of issuer, amounts outstanding at end-March 2018. BIS Statistics. Bank for International Settlements website. URL: <http://stats.bis.org/statx/srs/table/c1> (дата обращения: 1.11.2018).

¹⁰ Данные Joint External Debt Hub.

¹¹ Данные BIS.

что дальнейший рост долговой нагрузки на экономику в текущих условиях крайне нежелателен, особенно для государственного сектора.

Наконец, третьим основным компонентом иностранных инвестиций, привлекаемых в Казахстан, являются портфельные инвестиции. Этот вид инвестиций не играет сколько-нибудь значительной роли в привлечении зарубежного финансирования ввиду слабой развитости национального фондового рынка, а также относительно низкого уровня эмиссии долговых ценных бумаг. При этом особенностью Казахстана является превышение объема портфельных инвестиций, вкладываемых за рубеж, над их притоком из-за рубежа. По итогам первого полугодия 2018 года, накопленные портфельные инвестиции за рубеж (62,5 млрд. долл.) превышают объем накопленных иностранных портфельных инвестиций в страну (19,7 млрд. долл.) в 3,2 раза, что объясняется прежде всего крупными вложениями за рубеж государственных институтов – Национального фонда и Единого накопительного пенсионного фонда (ЕНПФ). Сочетание низкого объема привлекаемых портфельных инвестиций и масштабных вложений указанных институтов за рубежом при международных сопоставлениях обуславливает низкие объемы чистого притока портфельных иностранных инвестиций (рис. 6).

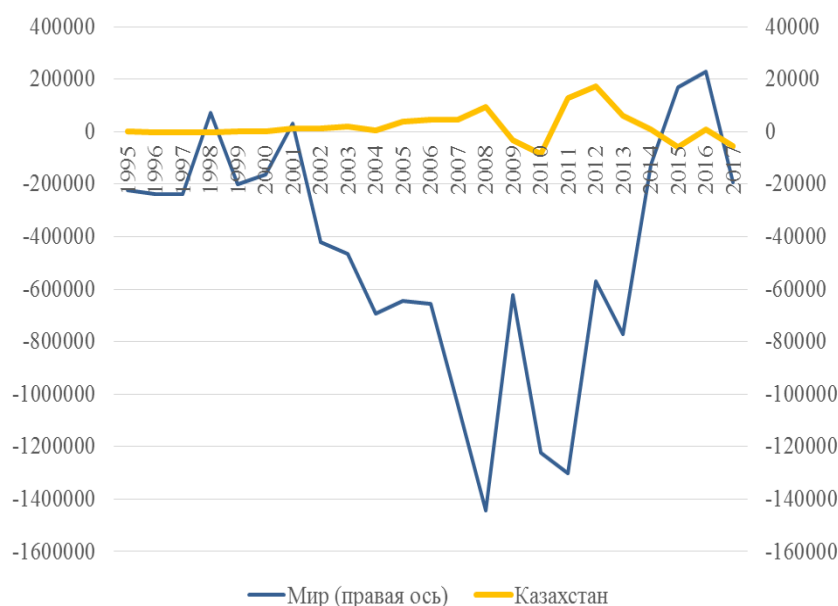


Рисунок 6. Динамика объема чистого притока портфельных инвестиций в мире и в Казахстане в 1995-2017 гг., млн. долл. США.¹²

Также заслуживает внимания тот факт, что потоки портфельных инвестиций в Казахстан часто находятся в противофазе с мировыми тенденциями – если мировые объемы нетто-притока портфельных инвестиций достигли максимумов в 2008, 2010–2011 годах, то в Казахстане в этот период наблюдался нетто-отток иностранных портфельных инвестиций. Это связано прежде всего с фактором высокой инвестиционной активности крупнейших государственных институтов, главным образом, Национального фонда, который в период высоких цен на нефть быстро пополняется, что ведет к увеличению его портфельных инвестиций за рубеж (практически все средства этого института хранятся в валютных активах). Эта специфика, наряду с низким притоком портфельных инвестиций в Казахстан из-за слабо развитого фондового рынка, обуславливает незначительную роль страны в международных потоках портфельных инвестиций.

Так, в 2017 году чистый приток портфельных инвестиций в акции составил всего 21,9 млн. долл. и Казахстан занял по этому показателю 55-е место в мире.¹³ Средний показатель по 105 странам составил 11681 млн. долл., то есть казахстанский показатель был меньше среднего в 533 раза, а его удельный вес в мировом показателе (1226,6 млрд. долл.) измерялся величиной в 0,002%. Эти показатели соответствуют уровню развития казахстанского рынка акций и его месту в системе мирового фондового рынка. Если капитализация мирового рынка акций в 2017 году составила 79121 млрд. долл.,¹⁴ то капитализация акций казахстанского рынка на конец того же года измерялась 17,1 трлн. тенге,¹⁵ или 48,1 млрд. долл., что соответствует 0,06% мирового показателя.

¹² Составлено по данным Всемирного банка: Portfolio Investment, net (BoP, current US\$). The World Bank/ Data. The World Bank website. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/BN.KLT.PTXL.CD?view=chart> (дата обращения: 24.10.2018).

¹³ Portfolio investment inflows, equities - country rankings. TheGlobalEconomy.com. URL: https://www.theglobaleconomy.com/rankings/Portfolio_investment_inflows/ (дата обращения: 24.10.2018).

¹⁴ Market capitalization of listed domestic companies (current US\$). \$. The World Bank/ Data. The World Bank website. URL: <https://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.CD> (дата обращения: 24.10.2018).

¹⁵ Казахстанская фондовая биржа. Типовая презентация на 1 января 2018 года. Веб-сайт Казахстанской фондовой биржи. URL: http://kase.kz/files/presentations/ru/18_01_01_KASE_ru.pdf

Рассматривая роль Казахстана в мировых инвестиционных потоках, нельзя не остановиться на отмеченной выше роли государства в формировании положительной инвестиционной позиции по портфельным инвестициям. Эта позиция в объеме свыше 42 млрд. долл., сформированная портфельными инвестициями из Казахстана за рубеж в объеме 62,5 млрд. долл., наряду с резервными активами в размере 30,1 млрд. долл. формирует основной массив накопленных инвестиций из страны за рубежом.

В статистике отражены в основном результаты инвестиционной деятельности за рубежом различных суверенных институтов – Национального банка (в части резервных активов), Национального фонда, объем которого по итогам второго квартала 2018 года составлял 58 млрд. долл., ЕНПФ, государственного и квазигосударственного корпоративного сектора. Средства этих институтов, вкладываемые преимущественно в форме портфельных инвестиций в различные активы зарубежных финансовых рынков, также являются частью мировых инвестиционных потоков и в этом качестве заслуживают внимания.

Одним из таких инструментов являются международные резервы Национального банка Республики Казахстан, большая часть которых инвестируется в активы зарубежных финансовых рынков с низкой степенью риска (главным образом, в государственные ценные бумаги, имеющие высокий кредитный рейтинг). Динамика объема валютной части этих резервов, участвующей в формировании международных инвестиционных потоков (есть также значительная и быстро растущая часть резервов, размещенных в золоте), представлена на диаграмме рисунка 7. Объем этих резервов и их удельный вес в мировых резервах, которые по итогам второго квартала 2018 года достигли 11,5 трлн. долл., последовательно снижаются.



Рисунок 7. Динамика объемов валютной части международных резервов Национального банка РК и ее доли в мировых валютных резервах.¹⁶

В абсолютном выражении максимум был достигнут в 2010 году и составил 25,2 млрд. долл., после чего началось сокращение валютной части резервов (пиковый объем валового объема резервов, с учетом золотой их части, был зафиксирован в апреле 2011 года). Удельный вес Казахстана в мировом объеме валютных резервов начал снижаться еще раньше – с 2007 года, и к настоящему времени сократился по сравнению с максимальным значением 2006 года (0,34%) более чем вдвое. Отчасти эта тенденция связана с опережающим ростом мирового объема валютных резервов в 2006–2013 гг., однако в последние годы она поддерживается также сокращением казахстанского показателя на фоне практически не меняющегося объема мировых резервов.

Другим фактором сокращения доли Казахстана в мировых валютных резервах стала реаллокация Национальным банком резервных активов из валюты в золото – если в 2006 году его доля в валовых резервах составляла 7,2%, то по итогам первого полугодия 2018 года она выросла до 43%, что привело к относительному сокращению объема валютной части резервов. Так или иначе, международные резервы Национального банка перестали быть фактором наращивания исходящих потоков портфельных инвестиций из Казахстана.

В то же время удельный вес как валютных резервов, так и других параметров суверенных портфельных инвестиций из Казахстана оставался на уровнях, близких или превышающих долю страны в мировом ВВП, поэтому можно сделать вывод о том, что государственные активы играют адекватную роль в мировом инвестиционном процессе, о чем свидетельствуют данные, приведенные в таблице 3.

¹⁶ Рассчитано по данным из следующих источников: Международные резервы и активы Национального фонда РК. Национальный банк Республики Казахстан. Официальный интернет-ресурс. URL:

http://nationalbank.kz/?finalDate=5.12.1994&finalDate2=25.12.2018&dates=+Вывести+информацию&tab_id=15&lang=rus&docid=285&ch_date=on&switch=russian (дата обращения: 12.11.2018); Currency Composition of Foreign Exchange Reserves. International Monetary Fund. URL: <http://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4> (дата обращения: 12.11.2018).

Таблица 3. Позиции Казахстана в мировых показателях, характеризующих суверенную активность на рынке иностранных портфельных инвестиций¹⁷.

	Валютные резервы	Активы суверенных фондов	Вложения в казначейские обязательства США
Мир, млрд. долл.	11482,4	8109	6287
Казахстан, млрд. долл.	17,2	58	12,5
Доля Казахстана в мировых показателях, %	0,15	0,72	0,2

Удельный вес Казахстана в мировых валютных резервах, совокупных активах суверенных фондов, а также инвестициях в основной резервный актив мира – казначейские обязательства США – достаточно велик. Эти показатели значительно выше по сравнению с другими видами инвестиций из Казахстана за рубеж и в ряде случаев формируют положительную инвестиционную позицию в двустороннем инвестиционном взаимодействии даже с крупнейшими экономиками мира, в частности, с США.

В то же время и эти показатели в последние годы демонстрируют понижающую тенденцию, ставшую следствием снижения мировых цен на сырье и сокращения экспортных поступлений в страну, что обусловило уменьшение международных резервов и объема Национального фонда. Так, если по итогам 2012 года доля Национального фонда в совокупном объеме активов суверенных фондов мира составляла 1,1 % (при размере казахстан-

¹⁷ Составлено по данным из следующих источников: Currency Composition of Foreign Exchange Reserves. International Monetary Fund. URL: <http://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4> (дата обращения: 12.11.2018); U.S. Treasury Securities Held by Foreign Residents 1/ in August 2018/ Securities (B): Portfolio Holdings of U.S. and Foreign Securities. U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY website. URL: <http://ticdata.treasury.gov/Publish/slt3d.txt> (дата обращения: 12.11.2018); Международные резервы и активы Национального фонда РК. Национальный банк Республики Казахстан. Официальный интернет-ресурс. URL: http://nationalbank.kz/?finalDate=5.12.1994&finalDate2=25.12.2018&dates=+Вывести+информацию&tab_id=15&lang=rus&docid=285&ch_date=on&switch=russian (дата обращения: 12.11.2018); Sovereign Wealth Fund Rankings. Sovereign Wealth Fund Institute. URL: <https://www.swfinstitute.org/sovereign-wealth-fund-rankings/> (дата обращения: 12.11.2018).

ского фонда в 57,9 млрд. долл. и общемировом показателе в 5198 млрд.), то в настоящее время она сократилась до 0,7%.

* * *

Подводя итоги обзора ситуации с положением Казахстана в международных инвестиционных потоках, можно сделать следующие выводы:

- Казахстан занимает прочные позиции в привлечении отдельных видов иностранного финансирования, прежде всего – прямых инвестиций и некоторых видов заемных средств, что выражается в более высоких показателях удельного веса страны по сравнению с ее долей в мировой экономике;

- данные позиции сформировались преимущественно в течение предыдущего десятилетия, тогда как в последние несколько лет наблюдается стагнация и даже спад в привлечении ПИИ, что обуславливает постепенную утрату Казахстаном позиций в мировом инвестиционном процессе, сокращение доли страны в мировых показателях как накопленных инвестиций, так и их притока;

- инвестиции из Казахстана за рубежом существенно уступают экономическому потенциалу страны, особенно в части прямого инвестирования – доля накопленных ПИИ за рубежом в разы ниже удельного веса Казахстана в мировом ВВП;

- в наибольшей мере присутствие казахстанских инвестиций в мировых финансовых потоках проявляется в государственных портфельных инвестициях, осуществляемых за счет активов Национального фонда, размещения валютных резервов, а также инвестирования средств ЕНПФ и компаний государственного и квазигосударственного сектора;

- присутствие Казахстана в мировом инвестиционном пространстве и его удельный вес в международных инвестиционных потоках тесно коррелируются с конъюнктурой товарных рынков и ценами на сырье, которые обуславливают как динамику притока иностранных инвестиций в страну, так и казахстанские инвестиции за рубеж за счет средств государственных институциональных инвесторов; перспективы изменения роли и места Казахстана в международной системе инвестиционных потоков также будут практически полностью определяться динамикой цен экспортируемого из страны сырья.