

# ЯПОНИЯ В МЕЖДУНАРОДНОМ ДВИЖЕНИИ КАПИТАЛА

**С.М. Ребрей**

---

Московский государственный институт международных отношений (университет)  
МИД России. Россия, 119454, Москва, проспект Вернадского, 76.

---

*Япония, как крупнейший в мире нетто-экспортёр инвестиций, играет важную роль в международном движении капитала и оказывает серьёзное влияние на глобальные тенденции в этой важной сфере международных экономических отношений. Большие объёмы вывоза прямых инвестиций важны и для национальной экономики, так как в некоторых отраслях зарубежное производство достигает 40% и составляет важную часть промышленного потенциала Японии. В то же время ввоз прямых инвестиций остаётся незначительным, что свидетельствует о несбалансированном участии Японии в международном движении капитала.*

*Участие Японии в международном движении капитала – тема, требующая комплексного изучения. Не претендуя на её полное раскрытие, мы постарались проследить динамику и географическую структуру ввоза и вывоза капитала в форме прямых и портфельных инвестиций, финансовых производных и прочих инвестиций, выявить ряд экзогенных и эндогенных факторов движения капитала и таким образом проследить влияние абэномики на участие Японии в международном движении капитала.*

---

**Ключевые слова:** Япония, международное движение капитала, инвестиции, ПЗИ, ПИИ, абэномика, экономика Японии.

Международное движение капитала (МДК) представляет собой важную форму международных экономических отношений, по объёмам сопоставимую с мировой торговлей. Основными участниками МДК выступают развитые страны, хотя доля развивающихся экономик и в экспорте, и в импорте капитала постепенно возрастает. Различают следующие формы МДК: ввоз и вывоз прямых инвестиций, портфельных инвестиций, финансовых деривативов и прочих инвестиций<sup>1</sup> (все они сведены в финансовые счета платёжного баланса страны). Благодаря либерализации и росту доступности зарубежных кредитов основная часть экспорта капитала в мире приходится на займы, ссуды и кредиты, причём их доля продолжает расти. Второе место занимают прямые инвестиции, вследствие процессов транснационализации бизнеса. Доля доминировавших в прошлом портфельных инвестиций сокращается, но роль финансовых деривативов (производных от портфельных инвестиций), наоборот, возрастает [6, с. 3– 5].

Капитал, особенно в форме портфельных инвестиций, финансовых деривативов и прочих инвестиций, в силу своей волатильности оперативно реагирует на малейшие изменения в национальной и глобальной экономической конъюнктуре. Более того, согласно исследованиям Мелвина и Йена валютные и фондовые рынки<sup>2</sup> находятся в тесной корреляции с мировыми новостями, причём не только и не столько финансовыми [22]. Так, 14 ноября 2012 г. после объявления премьерминистром Японии Ё. Нодой о проведении досрочных всеобщих парламентских выборов началась резкая девальвация иены и рост фондового рынка. Такая реакция рынков фактически означала победу С.Абэ на предстоящих выборах. [31. р.3]. Таким образом, динамика потоков международного капитала из/в Японию позволяет делать определённые выводы об эффективности реализуемой стратегии развития страны.

Будучи третьей экономикой мира, Япония играет важную роль в МДК. Для этой страны характерно положительное сальдо финансовых счетов платёжного баланса, другими словами, Япония – нетто-экспортёр капитала, причём крупнейший в мире. От других развитых эконо-

миком Японию отличает серьёзный дисбаланс ввоза и вывоза капитала в форме прямых инвестиций.

Спустя два «потерянных десятилетия» экономической стагнации, по всей видимости, наступил новый этап развития экономики Японии. Его начало связывают с приходом премьер-министра Абэ Синдзо; курс премьера принято называть *абэномикой*. В основе *абэномики* лежат три идеи (как называет их сам С. Абэ, «стрелы»): «решительная монетарная политика», «гибкая фискальная политика» и «стратегия роста». Среди основных задач абэномики стоит называть: преодоление экономической стагнации, достижение 2%-ной инфляции, стимулирование внутреннего спроса и производства и повышение международной конкурентоспособности Японии. Показатели экономического роста Японии (табл. 1) не позволяют в достаточной мере оценить эффективность проводимой политики. Так, в 2013 – первой половине 2014 г. динамика прироста ВВП, капиталовложений, промышленного производства и цен показывала начало подъёма, в основе которого лежал рост потребительского спроса и политика количественного смягчения. [4, 272 с.]. Однако затем спад потребительского спроса в результате увеличения потребительского налога превзошёл прогнозы, что повлекло за собой сокращение прироста ВВП до 0,03% в 2014 г. (на 0,07 п.п. ниже прогноза МВФ). В 2015 г. прирост ВВП составил 0,5% (по прогнозу МВФ -1%). Основу роста составило удешевление иены, рост реальных зарплат, политика количественного смягчения и низкие цены на сырьевые товары [34 р. 54]. Вопреки негативным прогнозам, в 2015 г. удалось сохранить инфляцию на уровне 2%. Уровень безработицы последовательно сокращается с 2010 г., в 2014 г. составил 3,7%.

Не ограничиваясь идеями по оживлению национальной экономики, С. Абэ занял активную позицию на мировой политической арене. С. Абэ политиком-борцом. Это не есть борьба ради борьбы. Это значит говорить от имени народа, говорящего тебе "Говори от имени Японии"» [2, с. 7– 8, пер. по 4, с. 261].

На внешнеэкономические связи страны непосредственно влияют несколько направлений внешнеполитического курса С. Абэ. Во-пер-

Таблица 1.

Показатели экономического роста Японии, 2010-2015 гг., %.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Прирост ВВП	4,7	-0,45	1,7	1,4	0,03	0,5
Инфляция, дефлятор ВВП	-2,16	-1,85	-0,93	-0,56	1,67	2,01
Уровень безработицы	5	4,5	4,3	4	3,7	-

Источник: [32]

<sup>1</sup> Иногда к формам МДК относят движение золотовалютных резервов, однако мы придерживаемся узкого и наиболее распространенного значения этого термина.

<sup>2</sup> В свою очередь, показатели валютных и фондовых рынков находятся в тесной взаимосвязи с международным движением капитала, согласно исследованиям К. Нили и А. Бретта ФРС США [Подробно 5].

## ■ Мировая экономика

вых, стремление к участию в интеграционных группировках. Япония вступила в созданную в конце 2015 г. международную торгово-экономическую организацию Транстихоокеанское партнёрство (ТТП), что, несомненно, повлечёт за собой серьёзные изменения как во внутренней, так и внешней экономике Японии. Углубляется и интеграция со странами АСЕАН. Именно в страны АСЕАН был совершён первый тур внешнеполитических визитов Синдзо Абэ в качестве премьер-министра. Особый акцент на страны АСЕАН во внешнеполитической стратегии С. Абэ связан, в числе прочего, с обострением отношений с Китаем. Премьер-министр Японии занял жёсткую позицию в конфликте касательно принадлежности островов Сэнкаку (кит. Дяоюйдао), что привело к заметному охлаждению двусторонних отношений. Ещё одно важное направление внешней политики С. Абэ – это «укрепление стратегического партнерства с Соединёнными Штатами, которое в период власти демократов подверглось серьёзным испытаниям» [цит. по 7, с. 35]. В общем и целом, Япония стремится уйти от роли «сателлита» или «младшего брата» Америки, позиционируя себя как равного партнёра. В числе прочего, об этом свидетельствует более активное участие Японии в глобальных конфликтах (например, сирийском) [7, с. 40–45].

Для консервативной Японии эти и другие политические и социально-экономические нововведения могут означать смену парадигмы развития, создание принципиально новой социально-экономической модели в формирующемся многополярном мире. В условиях глобализации внешнеэкономические связи имеют все большее значение, их роль в развитии страны нельзя переоценить.

### Вывоз прямых инвестиций

Непрерывная позитивная динамика прямых зарубежных инвестиций (ПЗИ) наблюдалась в Японии с середины 1990-х гг. вплоть до мирового финансово-экономического кризиса 2008 г., когда их объём достиг максимума в 130 млрд долл. (8,4% от мировых ПЗИ [27]), после чего по-

следовал двухгодичный спад до 57,2 млрд долл. и стремительное восстановление в 2011–2013 гг. В 2013 г. (первом году правления С. Абэ) объём ПЗИ Японии достиг рекордных 135 млрд долл. В 2014 г. наблюдалась негативная динамика, спад на 11%, а в 2015 г. – незначительный рост до 132 млрд долл. (см. табл. 2).

Девальвация иены с 97,5 иен/долл. в 2013 г. до 122 иен/долл. в 2015 г. в результате политики количественного смягчения, несомненно, снизила инвестиционный потенциал японских предпринимателей. Однако сокращение объёмов прямых инвестиций наблюдалось во всём мире и составило в 2014 г. 17% по общемировому импорту прямых инвестиций и 1,3% по экспорту прямых инвестиций развитых стран. ЮНКТАД считает причинами спада общую нестабильность мировой экономики, неопределённость политических курсов для инвесторов и высокие геополитические риски [35]. Более детальный анализ географической структуры японских ПЗИ позволит оценить факторы, сыгравшие ключевую роль применительно к Японии.

Три региона, на которые приходится основной экспорт прямых инвестиций Японии, – это Северная Америка (35,2% в 2015 г.), Европа (26,4%) и Азия (24,7%). Основным инвестиционным партнёром Японии выступают США. Начиная с 2012 г., на США приходится около трети японских прямых инвестиций, а в 2014 г. их доля достигла 37%, т.к. объём экспорта на этом направлении снизился только на 6%. Учитывая, что в 2014 г. импорт прямых инвестиций в США сократился на 60% [35], спад со стороны японских инвесторов выглядит незначительным. В 2015 г. в японском экспорте прямых инвестиций в США позитивная динамика возобновилась и, судя по всему, сохранится в 2016 г.: за первое полугодие его объём уже превысил 30 млрд долл. По опросам JETRO<sup>3</sup>, более 60% японских компаний планируют расширить свою деятельность в США в ближайшие 1–2 года [24]. Помимо благоприятной конъюнктуры в США, важную роль играет укрепление японо-американских отношений, а также создание ТТП.

Таблица 2.

Основные направления прямых зарубежных инвестиций Японии, 2010–2016 гг., млрд долл.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Доля, в %	Янв-июнь 2016	Доля, в %
Мир	57,2	108,8	122,4	135,0	136,3	130,8	100,0	70,9	100,0
США	9,2	14,7	32,0	43,7	48,3	44,9	34,3	30,3	42,7
ЕС	8,4	36,1	29,0	31,0	26,1	33,8	25,8	17,4	24,5
Китай	7,3	12,6	13,5	9,1	10,4	8,9	6,8	4,1	5,7
НИС	6,9	9,3	8,0	9,0	15,6	11,2	8,6	4,3	6,0
АСЕАН <sup>4</sup>	4,3	13,2	6,4	16,6	12,9	11,6	8,9	5,4	7,6

Составлено по: [20]

<sup>3</sup> JETRO (Japanese External Trade Organization –пер. японская организация содействия развитию внешней торговли). – некоммерческая организация, связующее звено между Министерством внешней торговли и промышленности и различными корпорациями, крупный исследовательский центр, осуществляет сбор и обработку зарубежной экономической информации [9].

**Следующее важное направление** японского экспорта прямых инвестиций – Евросоюз, на который в 2015 г. пришлось 25,8% ПЗИ Японии. На этом направлении также наблюдались сокращение в 2014 г. (на 21%) и возобновление роста в 2015 г. (на 34%). В ЕС, как и в США, в 2014 г. было общее снижение притока прямых инвестиций на 23%. Наибольший спад японского экспорта прямых инвестиций в 2014 г. произошёл в Великобритании (на 38%) и Нидерландах (на 63%), тогда как в целом импорт Великобритании продолжал возрастать (на 53%), а Нидерландов снизился незначительно (на 6%). Общеизвестно, что эти две страны используются ТНК в качестве «перевалочных баз» при движении капитала для дальнейших инвестиций [6, с. 13–15]. Таким образом, спад на этих направлениях скорее свидетельствует о снижении активности японских ТНК в Евросоюзе в целом, а не исключительно в этих двух странах.

В 2016 г. возобновилась негативная динамика экспорта прямых инвестиций в ЕС. Уже во II квартале произошло двукратное сокращение объёмов ПЗИ до 5,6 млрд долл. (с 11,8 млрд долл. в I квартале). Основой сокращения стал Брексит, инвестиции в Великобританию во II квартале сократились более чем в 15 раз. Учитывая важнейшую роль Великобритании в потоках японского капитала и неопределённость развития дезинтеграционных процессов, спад распространился и на другие страны Евросоюза (Италию, Германию и др.). Судя по всему, в 2016–2017 гг. такая динамика сохранится.

**Азиатское направление** японских прямых инвестиций можно разделить на три ветви: 1) Китай; 2) страны НИС (Гонконг, Сингапур,

Тайвань и Республика Корея); 3) АСЕАН-4 (Таиланд, Малайзия, Индонезия, Филиппины)<sup>4</sup>. Начиная с 2012 г. объём инвестиций в Китай последовательно снижается. Во-первых, это связано с упомянутым конфликтом о принадлежности островов Сэнкаку, который стал поводом для бойкота японской продукции, погромов японских предприятий, антияпонских митингов и т.д. Во-вторых, с ростом благосостояния в Китае японские инвесторы переориентируются на страны с относительно более дешёвой рабочей силой. С учётом этих факторов в роли основной зарубежной производственной базы японских ТНК Китай сменяют страны АСЕАН [12]. В особенности это касается пищевой, химической, фармацевтической и металлургической отраслей промышленности, а также сектора услуг (подробнее см. табл.3).

Росту инвестиционной привлекательности стран АСЕАН способствуют интеграционные процессы и сопутствующие им институциональные нововведения. Так, завершается процесс создания Экономического сообщества АСЕАН, призванного обеспечить свободу передвижения товаров, услуг, капитала, рабочей силы и инвестиций. К 2018 г. планируется полная отмена тарифных ограничений, но уже к концу 2015 г. тарифы были устранены на 93%. В 2012 г. было подписано Всеобъемлющее инвестиционное соглашение АСЕАН. Оно включает в себя защиту иностранных инвестиций и либерализацию инвестирования в обрабатывающей промышленности [21, р. 8].

Приоритетным направлением дальнейших вложений японских транс-национальных корпораций (ТНК), по всей видимости, будут

Таблица 3.

**Сравнение объёмов японских ПЗИ в Китай и страны АСЕАН по отраслям, 2010–2015 гг.**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015 <sup>3</sup>
Пищевая про-мышленность	13,9	4,5	3,8	0	4,1	9,3
Химия и фармацевтика	0,4	0,2	1,4	1,9	2	1,3
Общее машиностроение	0,2	0,9	0,4	0,5	0,7	0,3
Электронное машиностроение	3,6	1,2	–	2	7,5	1,4
Транспортное оборудование	1,3	1,5	0,9	1,9	2,9	1,5
Торговля	0,9	0,6	0,8	1,3	1,5	0,8
Услуги	0,4	1,3	0,6	1,1	3,5	6
Все отрасли	1,2	1,2	1,1	2,6	3,0	2,3 <sup>4</sup>
ПЗИ в АСЕАН <sup>2</sup>	8,9	15,7	14,3	23,6	20,4	9,1 <sup>4</sup>
ПЗИ в Китай <sup>2</sup>	7,2	12,6	13,5	9,1	6,7	3,9 <sup>4</sup>

Источник: [21, р. 5].

Примечания:

1. Индекс рассчитан как отношение инвестиций в АСЕАН к инвестициям в Китай. Соответственно, если индекс >1, объём инвестиций в АСЕАН превышает инвестиции в Китай (выделено жирным шрифтом).

2. В млрд долл.

3. Данные за первый квартал 2015 г.

4. Данные за первое полугодие 2015 г.

<sup>4</sup> По классификации JETRO.



## ■ Мировая экономика

развивающиеся страны. В настоящее время японские ТНК имеют развитую производственно-сбытовую сеть лишь в странах АСЕАН и Китае, а в других развивающихся странах сильно проигрывают местным компаниям и западным конкурентам. Для поддержания конкурентоспособности на мировых рынках японским ТНК важно наращивать своё присутствие в странах с ёмким внутренним рынком, высокой численностью населения и ВВП, превышающим 100 млрд долл. [21, р. 10]. К числу таких стран относится и Россия, однако на её долю приходится всего 0,4% общего объёма японских ПЗИ.

Девальвация иены не способствует повышению конкурентоспособности японских ТНК за рубежом. С другой стороны, это делает внешняя политика Синдзо Абэ, направленная на углубление интеграционных процессов Азиатско-Тихоокеанского региона (АТР) и сохранение статуса регионального лидера.

### Ввоз прямых инвестиций

Япония сохраняет скромную роль в качестве принимающей страны: объём прямых иностранных инвестиций (ПИИ) составляет только 0,001% от мирового, и лишь 0,2% от валового накопления основного капитала Японии (для сравнения: в 2013 г. США – 7,3%, ЕС – 9,6%, в среднем по развитым странам – 7,8%<sup>5</sup>) [33]. Хотя курс на привлечение иностранных инвестиций был провозглашён ещё в начале 2000-х гг. для дальнейшей либерализации рынка капитала требуется целый ряд изменений в сфере государственной политики и корпоративного управления [8]. Из последних инициатив С. Абэ по привлечению ПИИ стоит назвать «Пять обе-

щаний по привлечению иностранного бизнеса в Японию» [14]. Особый интерес вызывает пятое «обещание» – «Система получения консультаций по инвестиционным проектам», по которой японские политики получили право выступать советниками крупных инвесторов. Среди компаний, участвующих в *системе*, можно назвать: советник – министр экономики, торговли и промышленности Дз. Судзуки консультирует американскую IT компанию IBM и французскую химическую компанию Air Liquide S.A., министр здравоохранения, труда и благосостояния Ю. Такэути – американскую компанию по производству медицинского оборудования Jonson&Jonson [13].

Тем не менее, в 2014 г. произошёл резкий рост активности иностранных инвесторов на японском рынке: ввоз прямых инвестиций возрос почти в восемь раз, с 2,3 до 18 млрд долл. (табл.4). Локомотивом такого всплеска стал семикратный рост прямых *инвестиций азиатского региона* с 867 млн до 6,6 млрд долл. в 2014 г., а именно Китая (в 5,5 раз, 765 млн долл.), Гонконга (в 13 раз), Тайваня (в 6 раз, 1,1 млрд долл.) и Сингапура (4,5 раза, 1,4 млрд долл.). Кроме того, более скромный рост в абсолютных величинах, но не менее впечатляющий в относительных демонстрировали Республика Корея (в 12 раз, 48 млн долл.), Таиланд (в 50 раз, 152 млн долл.). В 2015 г. объём ввоза азиатских ПИИ несколько сократился, но всё равно превысил американские и европейские показатели. А в первой половине 2016 г. за счёт рекордных объёмов ввоза прямых инвестиций из Сингапура в объёме 10 млрд долл. доля азиатского региона в ПИИ Японии превысила порог в 50%.

Таблица 4.

Прямые иностранные инвестиции Японии по странам/регионам, 2010-2016 гг., млн долл.

	2013	2014	2015	2016 (1-ое полугодие)	Доля, %
<b>Азия</b>	<b>867</b>	<b>6 459</b>	<b>5 639</b>	<b>12 064</b>	<b>51,9</b>
Китай	140	765	554	-36	п.а.
<b>НИС</b>	<b>730</b>	<b>5 407</b>	<b>4 639</b>	<b>11 741</b>	<b>50,5</b>
Гонконг	172	2 253	1 273	844	3,6
Тайвань	186	1 135	606	261	1,1
Республика Корея	48	559	823	218	0,9
Сингапур	325	1 460	1 937	10 418	44,8
<b>АСЕАН 4</b>	<b>-8</b>	<b>287</b>	<b>435</b>	<b>364</b>	<b>1,6</b>
<b>США</b>	<b>1 378</b>	<b>6 827</b>	<b>5 194</b>	<b>3 393</b>	<b>14,6</b>
<b>Евросоюз</b>	<b>1 401</b>	<b>2 701</b>	<b>-8 195</b>	<b>6 778</b>	<b>29,2</b>
Германия	10	1 179	-3 203	28	0,1
Великобритания	618	456	-1 364	3 236	13,9
Франция	-645	1 785	1 192	1 710	7,4
Нидерланды	537	71	1 699	2 110	9,1
<b>МИР</b>	<b>2 358</b>	<b>18 426</b>	<b>-42</b>	<b>23 249</b>	<b>100,0</b>

Источник: [19].

<sup>5</sup> Разница в объёмах накопленных прямых иностранных инвестиций и их доле от ВВП Японии с другими развитыми странами ещё существеннее: Япония – 170 млрд долл., 3,7%, США – 5,4 трлн долл. или 31,1%, ЕС – 9,1 трлн долл. или 49,6%, развитые страны ОЭСР – 17 трлн долл. или 37,4% [27].

Такая небывалая активность азиатских инвесторов свидетельствует о ряде благоприятных явлений в регионе. С точки зрения абэномики, можно констатировать, что реализация стратегии по налаживанию добрососедских отношений в регионе приносит свои плоды. Кроме того, рост потоков инвестиций внутри региона является признаком углубления интеграционных процессов, а проактивная позиция Японии в институальной интеграции способствует закреплению лидерских позиций.

**Американская динамика**, в общем и целом, схожа с азиатской: в 2014 г. произошёл пятикратный рост ПИИ, в 2015 г. – небольшое снижение при сохранении общей высокой активности инвесторов на японском рынке. Объём американских ПИИ за первое полугодие 2016 г. уже составил 65,5% от 2015 г., что позволяет прогнозировать сохранение позитивной динамики.

Однако **на европейском направлении** картина кардинально отличается, здесь мы наблюдаем «американские горки»: после (сравнительно) небольшого скачка 2014 г. последовал рекордный спад в 2015 г. до -8,2 млрд долл. за счёт Германии (-3,2 млрд долл.), и Великобритании (-1,3 млрд долл.). Затем в первом полугодии 2016 г. опять резкий рост до 6,8 млрд долл. за счёт всё тех же Великобритании (3,2 млрд долл.) и Германии (28 млн долл.). Отсутствие единого тренда, по всей видимости, является следствием внутрирегиональной нестабильности (как геополитической, так и экономической), поэтому представляется **экзогенным фактором**.

Позитивные результаты абэномики (рост капиталовложений, промышленного производства, доходов компаний, подъём потребительского спроса и пр.) благоприятно сказались на ввозе иностранного капитала в форме прямых инвестиций даже в условиях нестабильности в Евросоюзе и последовавшим рекордным сокращением объёмов европейских инвестиций.

В общем и целом, можно судить об успешной реализации так называемой «*Стратегии глобального превосходства*» (Strategy of Global Outreach), третьей «стрелы» абэномики «Стратегия оживления Японии» (Japan Revitalization Strategy). В её основе лежит «несомненное превосходство» Японии в сфере НИОКР, инфраструктуры, высоких технологий и инноваций. Среди прочего она нацелена на привлечение «*талантов, товаров и финансирования в Японию путём проактивного проникновения японских ТНК на мировые рынки и роста ПИИ в Японию*» [27].

Согласно опросам среди западных и азиатских компаний в 2013 г., Япония заняла первое место по уровню научных исследований (R&D base) и продаж (sales base) [14]. Конкурентные преимущества японского рынка заключаются в наличии высококвалифицированных кадров и готовой инфраструктуры; а также concentra-

ции высоких технологий в научных городах. В частности, в 2014 г. американская компания Micron Technology Inc. инвестировала 100 млрд иен в завод, ранее принадлежавший японской компании Elpida Memory<sup>6</sup> с целью увеличения производства карт памяти для смартфонов и выпуска памяти следующего поколения. Американская компания SanDisk наладила совместно с японской Toshiba производство карт памяти на заводе NAND. Эти же компании инвестировали в строительство нового завода для производства карт памяти следующего поколения. Совместная венчурная компания, состоящая из американской General Electric, французской Safran S.A. и японской Nippon Carbon Co. Ltd., объявила о строительстве нового завода по производству высокофункционального волокна для авиадвигателей [21, p. 6].

Часть иностранных инвестиций в Японию связана с совместным проведением научно-исследовательских работ. Например, компания Apple планирует в 2016 г. построить центр технологического развития в «умном городе» (smart city) следующего поколения, который создаётся в Йокогаме. В Кавасаки американской компанией Johnson & Johnson для медицинских исследований и обучения создан «Научный центр Токио».

#### **Портфельные инвестиции, финансовые деривативы и прочие инвестиции**

Под влиянием абэномики японский рынок ценных бумаг подвергается значительной волатильности. Настроения иностранных инвесторов подвержены влиянию ряда факторов.

Во-первых, стратегия нового главы Банка Японии Куроды Харухико. Количественное смягчение, провозглашённое первой «стрелой» абэномики, в течение всех трёх лет остаётся предметом широкой дискуссии. Среди её сторонников можно назвать П. Кругмана [13], Дж. Стиглицца [22] и др. Несмотря на обилие пессимистичных прогнозов, 2014 финансовый год принёс Банку Японии рекордную за 13 лет прибыль в размере 8,1 млрд долл. (что на 28% выше прошлогодних результатов) за счёт резко увеличившегося дохода от продажи облигаций. Росту ставок и стоимости активов в иностранной валюте на фоне девальвации иены способствовала успешная программа стимулирования [5].

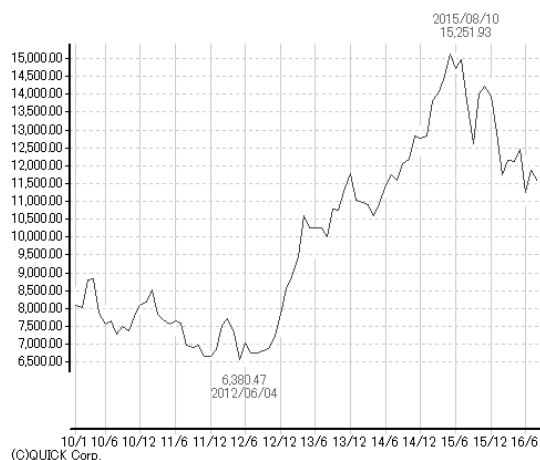
Во-вторых, девальвация иены до 120 иен за доллар. Благодаря подешевевшей иене вложения в японскую экономику для иностранных инвесторов стали выгоднее. К тому же, скептическое отношение к политике количественного смягчения способствовало росту спекулятивных операций [29].

В-третьих, реформа Пенсионного фонда Японии (ПФЯ). С объёмом почти 1,5 трлн долл. ПФЯ – самый крупный пенсионный фонд в мире. В целях увеличения доходности фонд стал пере-

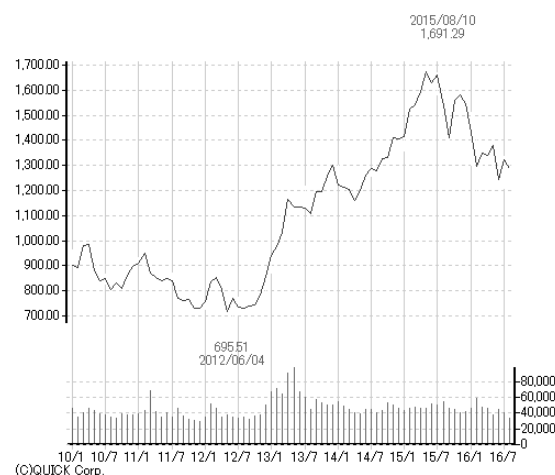
<sup>6</sup> В 2013 г. Elpida Memory стала дочерней компанией Micron.

Динамика основных японских фондовых индексов, 2010–2015 гг.

JPY Nikkei 400



TOPIX



Источник: [18].

распределять вложения в пользу рискованных активов, в частности, объём иностранных ценных бумаг увеличивают с 12 до 25%, а глобальных облигаций – с 11 до 15% [10].

В-четвёртых, стимуляция японского фондового рынка внедрением нового композиционного индекса JPY Nikkei 400, призванного привлечь зарубежных и японских инвесторов. В этот индекс вошли наиболее успешные японские компании, соответствующие международным инвестиционным стандартам, как, например, эффективное использование капитала или ориентация на интересы инвесторов. Динамика JPY Nikkei 400 находит отражение в динамике индекса TOPIX (рис. 1), отражающего основные тенденции

японского фондового рынка. TOPIX рассчитывается как среднеарифметическое взвешенное по рыночной капитализации цен акций, находящихся в свободном обращении, всех компаний первого сегмента [16]. С 2013 г. оба индекса демонстрировали небывалый рост в качестве реакции на призыв С. Абэ «покупать абэномику» и его обещание добиться долгосрочного улучшения макроэкономических показателей [3]. Однако в июне 2015 г. произошёл серьёзный спад индекса, спровоцированный обвалом китайского фондового рынка, и смена общей линии тренда на негативную.

Наконец, внешние факторы. Помимо упомянутого обвала китайского фондового

Таблица 5.

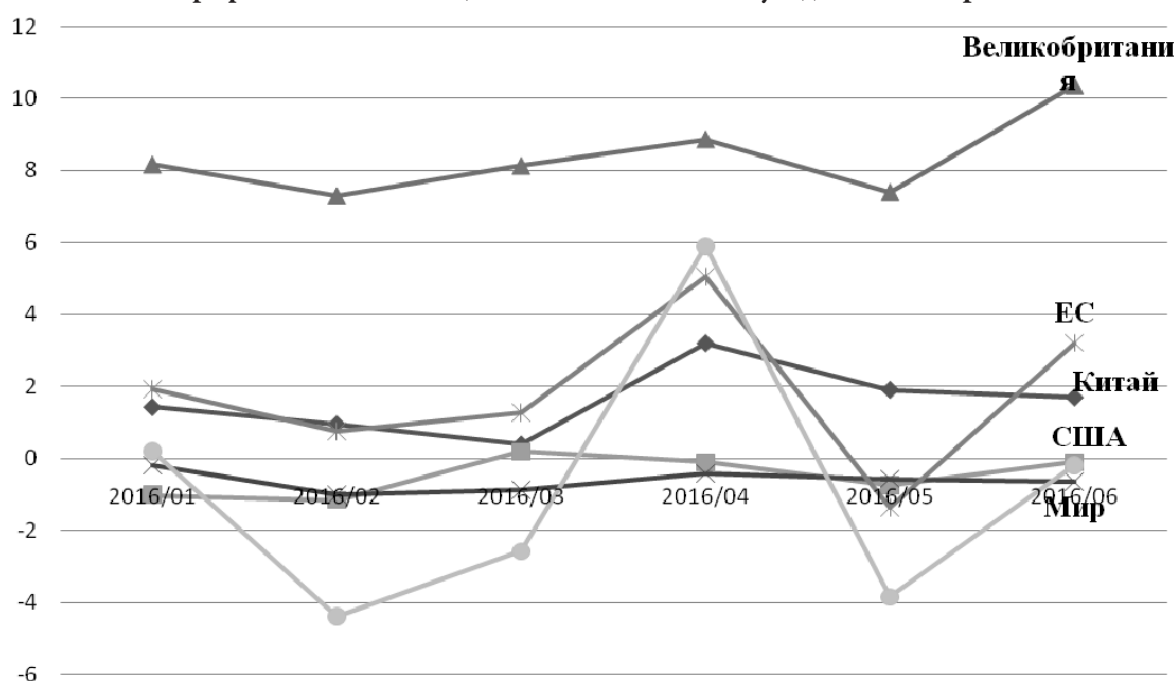
Ввоз портфельных инвестиций в Японию, 2010–2015 гг., млрд долл.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Прирост, %	Доля, %	2016*
Мир	111,9	266,6	110,1	187,9	161,4	172,5	106,9%	100,0%	-44,5
Азия	-30,0	-90,1	-138,3	-37,7	-69,0	12,6	18,3%	7,3%	66,1
Китай	-5,3	-43,6	-2,9	-4,2	-2,2	46,9	2150,2%	27,2%	86,5
Гонконг	4,9	-3,7	-26,8	23,8	-3,8	5,2	137,1%	3,0%	14,5
Сингапур	-9,7	-23,0	-78,2	-34,3	-47,7	-26,1	54,7%	-15,1%	-26,7
АСЕАН	-30,6	-42,7	-108,9	-56,0	-60,9	-37,3	61,3%	-21,6%	-33,6
Сев. Америка	-23,6	-72,6	-63,4	69,3	29,0	6,1	21,0%	3,5%	-29,3
США	-22,8	-72,8	-59,4	69,2	31,0	9,1	29,3%	5,3%	-26,6
Каймановы ос-ва	-6,9	-11,3	-16,9	-40,9	-29,6	-16,4	55,2%	-9,5%	-7,6
Бермуды	0,1	-0,6	-3,5	-3,0	-12,1	-22,8	189,5%	-13,2%	-11,5
Океания	-5,3	-4,3	-18,9	-12,2	-16,5	-14,5	87,9%	-8,4%	-24,9
ЕС	264,5	609,9	564,6	416,5	513,0	430,3	83,9%	249,4%	98,0
Великобритания	457,0	857,2	1000,9	824,6	1020,9	1043,8	102,2%	604,9%	453,4
Франция	-178,7	-170,5	-183,8	-112,9	-22,7	-5,4	23,8%	-3,1%	13,4
Бельгия	5,0	6,5	-7,8	-16,7	-32,1	-25,8	80,4%	-14,9%	-15,6
Люксембург	-8,2	-60,4	-229,4	-269,2	-418,5	-551,7	131,8%	-319,7%	-324,8

Составлено по данным: [11].

\*Данные представлены за 1-ое полугодие 2016 г.

Ввоз портфельных инвестиций в Японию, 1-ое полугодие 2016 г., трлн иен.



Составлено по данным: [11].

рынка, негативную роль сыграла европейская монетарная политика количественного смягчения.

**Ввоз капитала в форме портфельных инвестиций** в Японию (табл. 5) также подвержен волатильности. В 2013 г. его объём возрос до 188 млрд долл. 70%-ный прирост (в иенах на 209%) произошёл за счёт высокой активности американских и азиатских инвесторов. Представляется, что в основе такого всплеска активности лежала высокая степень доверия к политике С. Абэ [16]. Спад 2014 г. на 15% (на 6,9% в иенах) в 2015 г. сменился приростом на 7% (22% в иенах). Объём импорта портфельных инвестиций составил в 2015 г. 172,5 млрд долл. 1-е полугодие 2016 г. характеризуется возобновлением спада до -44,5 млрд долл. (подробнее рис.2) В такой разнонаправленности, при отсутствии общего единого тренда довольно сложно делать какие-либо обобщающие выводы.

Крупнейший инвестор в японские ценные бумаги – это Евросоюз, инвестировавший в 2015 г. 430,5 млрд долл. Снижение активности европейских инвесторов (с 513 млрд долл. в 2014 г.), скорее всего, вызвано геополитической нестабильностью и курсом количественного смягчения Марио Драги. Лидерами выступают британские инвесторы, вложившие 1 трлн долл. В 2016 г. поток портфельных инвестиций из Великобритании сохраняется на высоком уровне, несмотря на принятое решение покинуть Евросоюз. Стоит ещё раз подчеркнуть особую роль Великобритании в международном движении капитала. Этот международный финансовый центр используется в качестве «перевалочных баз» при движении капитала для дальнейших

инвестиций, таким образом, страна происхождения этих инвестиций неизвестна.

Место второго крупнейшего инвестора в портфельные инвестиции Японии в 2015 г. занял Китай (46,9 млрд долл.), обогнав США (9,1 млрд долл., 5,2%). Предыдущие пять лет чистые портфельные инвестиции Китая были отрицательными, тогда как на США приходилось 69,1 млрд долл. (37%) в 2013 г. и 30,9 млрд долл. (19%) в 2014 г. В 2016 г., по всей видимости, эта тенденция сохранится.

**Объём вывоза портфельных инвестиций** (табл. 6) последовательно растёт и в 2015 г. достиг 305,3 млрд долл. Более половины японских портфельных инвестиций (161,3 млрд долл.) приходится на США, треть (99,4 млрд долл.) – на офшор Каймановы острова, за ним следуют интеграционные группировки ЕС (6,4%) и АСЕАН (1,6%).

В результате массивных вкладов в американские ценные бумаги в 2015 г. Япония стала крупнейшим держателем казначейских обязательств США, обогнав Китай. По данным министерства финансов США, Япония владеет американскими государственными облигациями на сумму 1,2 трлн долл. [25].

Увеличение объёмов экспорта портфельных инвестиций в 2015 г. более чем в два раза произошло за счёт вкладов в активы зарубежных паевых инвестиционных фондов в объёме 153 млрд долл. и приобретения долговых ценных бумаг на сумму 114 млрд долл., причём из них 109,2 млрд – долгосрочных.

В 2014 г. семикратно возросла активность Японии на рынках финансовых деривативов, однако в 2015 г. данная тенденция развития не получила.



Таблица 6.

**Вывоз портфельных инвестиций Японии, 2010–2015 гг., млрд долл.**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Прирост, %	Доля, %	2016*
<b>Мир</b>	<b>-262,9</b>	<b>-104,6</b>	<b>-150,4</b>	<b>73,2</b>	<b>115,7</b>	<b>305,3</b>	<b>263,8%</b>	<b>100,0%</b>	<b>177,7</b>
<b>АСЕАН</b>	<b>-3,2</b>	<b>0,8</b>	<b>-3,9</b>	<b>-1,3</b>	<b>7,6</b>	<b>4,8</b>	<b>63,5%</b>	<b>1,6%</b>	<b>1,8</b>
Китай	1,4	0,8	0,6	1,3	2,5	0,4	17,7%	0,1%	-0,7
<b>США</b>	<b>-156,8</b>	<b>-18,0</b>	<b>-25,5</b>	<b>58,0</b>	<b>24,9</b>	<b>161,3</b>	<b>647,9%</b>	<b>52,8%</b>	<b>103,4</b>
Каймановы острова	-70,0	-45,8	-38,4	-21,7	63,9	99,4	155,6%	32,6%	18,5
<b>ЕС</b>	<b>-20,9</b>	<b>14,9</b>	<b>-90,1</b>	<b>-25,6</b>	<b>-1,6</b>	<b>19,4</b>	<b>1205,9%</b>	<b>6,4%</b>	<b>36,3</b>
Германия	-2,7	25,8	-6,0	-6,1	-33,2	-12,8	38,7%	-4,2%	-4,1
Великобритания	-14,9	-21,2	16,8	10,1	-0,1	0,4	245,3%	0,1%	8,5
Франция	9,8	7,0	-61,9	-20,3	24,9	5,1	20,4%	1,7%	18,6
Италия	-1,6	13,0	4,2	2,0	2,7	4,9	181,8%	1,6%	4,8
Бельгия	1,8	3,2	-6,0	-3,1	-1,4	2,6	-186,2%	0,9%	3,0
Люксембург	-6,3	-7,6	-12,2	-8,5	11,5	8,2	71,7%	2,7%	-0,4
Швейцария	0,9	0,4	1,5	3,1	1,4	3,7	266,7%	1,2%	0,8

Составлено по данным: [11].

\*Данные представлены за 1-ое полугодие 2016 г.

Таблица 7.

**Платёжный баланс Японии: финансовый счёт (без ЗВР), млрд долл.**

	2013		2014		2015	
	Вывоз	Ввоз	Вывоз	Ввоз	Вывоз	Ввоз
<b>Финансовый счёт</b>	<b>-26,9</b>	<b>83,1</b>	<b>-2,0</b>	<b>-53,9</b>	<b>261,4</b>	<b>86,7</b>
Прямые инвестиции	-135,7	2,3	120,6	9,0	132,1	-0,4
Портфельные инвестиции	73,2	187,9	114,5	161,3	304,9	172,6
Финансовые деривативы	209,0	-265,9	-356,2	-390,6	-134,3	-152,0
Прочие инвестиции	-173,4	158,8	110,6	166,3	-46,5	66,6

Составлено по данным: [11].

В 2015 г. существенно сократился вывоз прочих инвестиций: со 110,6 до -46,5 млрд долл. за счёт резкого уменьшения краткосрочного кредитования корпоративного сектора Японии за рубежом на 124,5 млрд долл., что связано с девальвацией иены.

Активность иностранных инвесторов на рынке прочих инвестиций также снизилась в два раза до 66,6 млрд долл. Негативная динамика обусловлена сокращением чистого кредитования на 80% до 23,5 млрд долл. за счёт краткосрочных кредитов, хотя они по-прежнему составляют треть иностранных прочих инвестиций. В 2015 г. почти в 4 раза возросли вклады в валюту и депозиты Банка Японии, составив 43% обязательств Японии.

В заключение можно констатировать, что, несмотря на отсутствие устойчивой позитив-

ной динамики финансовых потоков, абэномика (в широком понимании этого термина) оказывает благоприятный эффект на участие Японии в международном движении капитала. Представляется, что причины нестабильности носят преимущественно экзогенный характер и кроются в общемировых и региональных, в частности европейских, негативных факторах.

В целом, можно сделать вывод о том, что благодаря абэномике, Япония делает разворот в сторону открытости экономики де-факто и более глубокого участия в процессе глобализации мировой экономики. В масштабе региона участие Японии в международном движении капитала свидетельствует о росте японского влияния и возвращении лидерских позиций.

**Список литературы**

1. Абэ С. На пути к обновлённой, красивой стране (Атарасий куни-э, уцукусий куни-э). Токио, 2013, 232 с. (на япон. языке)
2. Герасимова М.П. Размышления Абэ Синдзо о красивой и обновлённой Японии // Япония: консервативный поворот / рук. проекта Э.В. Молодякова. М., АИРО-XXI. 2015. с. 258-274.
3. Инвесторы разочаровались в абэномике. Вести. Экономика. URL: <http://www.vestifinance.ru/articles/51532>. (проверено 27.08.2016 г.)

4. Леонтьева Е.Л. Экономика Японии в 2014 году: успехи и проблемы «абэномики» // Актуальные проблемы современной Японии. Выпуск XXIX. М. : ИДВ РАН, 2015. 272 с.
5. Прибыль Банка Японии достигла максимума за 13 лет. Вести. Экономика. URL: <http://www.vestifinance.ru/articles/57927>. (проверено 27.08.2016 г.)
6. Российская модель экспорта капитала / под ред. А.С. Булатова. МГИМО-У, 2014. 120 с.
7. Стрельцов Д. Некоторые приоритеты внешнеполитического курса второго кабинета С. Абэ // Япония в поисках новой глобальной роли = Japan in search of a new global role / Ин-т востоковедения РАН; Ин-т Дальнего Востока РАН; Ассоциация японоведов. М. : Вост. лит., 2014. 303 с.
8. Тимонина И.Л. Инвестиционный климат в Японии и проблема привлечения прямых иностранных инвестиций // Мировое и национальное хозяйство. 2012. № 2(21). URL: <http://mirec.ru/2012-02/investicionnyj-klimat-v-yaponii-i-problema-privlecheniya-pryamyh-inostrannyh-investicij>. (проверено 27.08.2016 г.)
9. Япония от А до Я – М., Изд-ва «Япония сегодня», 2012 г. 640 с.
10. Asian Investor Institutional Excellence Award 2015. Government Pension Investment Fund. URL: [http://www.gpif.go.jp/en/topics/pdf/20151216\\_excellence\\_awards.pdf](http://www.gpif.go.jp/en/topics/pdf/20151216_excellence_awards.pdf). (проверено 27.08.2016 г.)
11. Bank of Japan. URL: <http://www.stat-search.boj.or.jp/>. (проверено 27.08.2016 г.)
12. Chiang, M.H. Japan's Growing Outward Direct Investment in East Asia / Thunderbird International Business Review. 2015. 4. pp. 431–444.
13. Designated Company List. URL: [http://www.invest-japan.go.jp/investment\\_advisor\\_assignment\\_system/designated\\_company\\_list\\_en.pdf](http://www.invest-japan.go.jp/investment_advisor_assignment_system/designated_company_list_en.pdf). (проверено 27.08.2016 г.)
14. Five Promises for Attracting Foreign Businesses to Japan. Invest Japan. URL: [http://www.invest-japan.go.jp/promotion/promise\\_en.pdf](http://www.invest-japan.go.jp/promotion/promise_en.pdf). (проверено 27.08.2016 г.)
15. Fujioka T., Kennedy S. Abe Listening to Krugman After Tokyo Limo Ride on Abenomics Fate. Bloomberg. URL: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2014-11-21/abe-listening-to-krugman-after-tokyo-limo-ride-on-abenomics-fate> (проверено 27.08.2016 г.)
16. Inoguchi T. A call for a new Japanese foreign policy: the dilemmas of a stakeholder state // International Affairs. 2014. Vol. 90, issue 4. Pp. 943–958.
17. Invest Japan. Cabinet Office, URL: [http://www.invest-japan.go.jp/en\\_index.html](http://www.invest-japan.go.jp/en_index.html). (проверено 27.08.2016 г.)
18. Japan Exchange Group, URL: <http://www.jpx.co.jp/>. (проверено 27.08.2016 г.)
19. Japan's Inward FDI by Country/Region (Balance of Payments basis, net and flow) JETRO. URL: <https://www.jetro.go.jp/en/reports/statistics/> (проверено 27.08.2016 г.)
20. Japan's Outward FDI by Country/Region (Balance of Payments basis, net and flow) JETRO. URL: <https://www.jetro.go.jp/en/reports/statistics/> (проверено 27.08.2016 г.)
21. JETRO Global Trade and Investment Report 2015. JETRO, 2015. URL: [https://www.jetro.go.jp/en/reports/white\\_paper/](https://www.jetro.go.jp/en/reports/white_paper/) (проверено 27.08.2016 г.)
22. Melvin, M. and X. Yin Public Information Arrival, Exchange Rate Volatility, and Quote Frequency // Economic Journal. 2000. 110. Pp. 644–651.
23. Neely C.J., Brett W.F. Capital Flows And Japanese Asset Volatility // Pacific Economic Review. 2012. Vol. 17: 3. Pp. 391–414.
24. Results of JETRO's 2014 Survey on Business Conditions of Japanese-Affiliated Firms in the U.S. // JETRO. 2015. URL: [https://www.jetro.go.jp/ext\\_images/en/reports/survey/pdf/2015\\_04\\_biz1.pdf](https://www.jetro.go.jp/ext_images/en/reports/survey/pdf/2015_04_biz1.pdf) (проверено 27.08.2016 г.)
25. Riley C. Japan now holds more U.S. debt than China CNN Money. URL: <http://money.cnn.com/2015/04/15/news/economy/japan-china-us-debt-treasury/index.html>. (проверено 27.08.2016 г.)
26. Stiglitz J. The Promise of Abenomics / Project Syndicate. URL: <http://www.project-syndicate.org/commentary/shinzo-abe-and-soaring-confidence-in-japan-by-joseph-e--stiglitz?barrier=true> (проверено 27.08.2016 г.)
27. Strategy of Global Outreach URL: [http://japan.kantei.go.jp/96\\_abe/documents/2013/1200485\\_7321.html](http://japan.kantei.go.jp/96_abe/documents/2013/1200485_7321.html). (проверено 27.08.2016 г.)
28. Tokyo Stock Index Price. URL: [http://www.jpx.co.jp/english/markets/indices/line-up/files/e\\_fac\\_3\\_topix.pdf](http://www.jpx.co.jp/english/markets/indices/line-up/files/e_fac_3_topix.pdf) (проверено 27.08.2016 г.)
29. Ueda K. Response of Asset Prices to Monetary Policy under Abenomics. Asian Economic Policy Review. 2013. Vol. 8, issue 2. Pp. 252–269.
30. UNCTAD stat. URL: <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx> (проверено 27.08.2016 г.)
31. World Bank Data URL: <http://data.worldbank.org/country/japan> (проверено 27.08.2016 г.)
32. World Development Report 2015. World Bank, 2015 . URL: <http://www.worldbank.org/en/publication/wdr2015> (проверено 27.08.2016 г.)
33. World Economic Outlook 2015 / International Monetary Fund . 2015. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/01/pdf/text.pdf>. (проверено 27.08.2016 г.)

---

■ **Мировая экономика**

---

34. World Investment Report 2015 // UNCTAD. 2015. URL: <http://www.worldinvestmentreport.org/wir2015/wir2015-ch1-global-investment-trends/#global-fdi-fell-in-2014> (проверено 27.08.2016 г.)

**Об авторе**

**Софья Михайловна Ребрей** – к.э.н., ст.преподаватель кафедры мировой экономики МГИМО МИД России.  
E-mail: [sofiarebrey@gmail.com](mailto:sofiarebrey@gmail.com).

## **JAPAN IN INTERNATIONAL CAPITAL MOVEMENT**

**S.M. Rebrey**

Moscow State Institute of International Relations (University), 76 Prospect Vernadskogo, Moscow, 119454, Russia.

**Abstract:** *Japan, the largest net exporter of investment plays one of key roles in the international capital flows and has a serious impact on the global trends in this important dimension of international economic relations. Vast amounts of foreign direct investment (FDI) outflow are important for the Japanese national economy as well, since Japanese overseas production in some areas reaches 40% and is an important part of its industrial potential. However, FDI inflow remains low, indicating an unbalanced participation of Japan in the international capital flows.*

*Japan in international capital flows presents a field for complex numerous research. This article concentrates on analysis of dynamics and geographical structure of capital flows, reveal the trends, and estimate the effect of Abenomics.*

**Key words:** Japan, International Capital Flow, Investment, FDI, Abenomics.

### **References**

1. Abe S. *Atarashii kuni-he, utsukushii kuni-he*. Tokyo, 2013. 232 p. (In Japanese)
2. Gerasimova M.P. Razmyshlenija Abje Sindzo o krasivoj i obnovljonnoj Japonii. *Japonija: konservativnyj povорот*. Moscow, AIRO-HHI. 2015. Pp. 258-274. (In Russian)
3. Investory razocharovalis' v abjenomike. *Vesti. Jekonomika*. URL: <http://www.vestifinance.ru/articles/51532>.
4. Leont'eva E.L. Jekonomika Japonii v 2014 godu: uspehi i problemy «abjenomiki». *Aktual'nye problemy sovremennoj Japonii*. Vypusk XXIX. Moscow: IDV RAN, 2015. 272 p.
5. Pribyl' Banka Japonii dostigla maksimuma za 13 let. *Vesti. Jekonomika*. URL: <http://www.vestifinance.ru/articles/57927>.
6. Bulatov A.S. (ed.) *Rossijskaja model' jeksporta kapitala*. Moscow. MGIMO-University, 2014. 120 p.
7. Strel'cov D. Nekotorye priorityty vneshnepoliticheskogo kursa vtorogo kabineta S. Abje. *Japonija v poiskah novej global'noj roli = Japan in search of a new global role*. Moscow: Vost. lit., 2014. 303 p.
8. Timonina I.L. Investicionnyj klimat v Japonii i problema privlechenija prjamyh inostrannyh investicij. *Mirovoe i nacional'noe hozjajstvo*. 2012. № 2(21). URL: <http://mirec.ru/2012-02/investicionnyj-klimat-v-yaponii-i-problema-privlecheniya-pryamyh-inostrannyh-investicij>.
9. *Japonija ot A do Ja*. Moscow, Izd-va «Japonija segodnja». 2012. 640 p.
10. Asian Investor Institutional Excellence Award 2015. Government Pension Investment Fund. URL: [http://www.gpif.go.jp/en/topics/pdf/20151216\\_excellence\\_awards.pdf](http://www.gpif.go.jp/en/topics/pdf/20151216_excellence_awards.pdf).
11. Bank of Japan. URL: <http://www.stat-search.boj.or.jp/>.
12. Chiang M.H. Japan's Growing Outward Direct Investment in East Asia. *Thunderbird International Business Review*. 2015. No. 4. pp. 431–444.
13. Designated Company List. URL: [http://www.invest-ja-pan.go.jp/investment\\_advisor\\_assignment\\_system/designated\\_company\\_list\\_en.pdf](http://www.invest-ja-pan.go.jp/investment_advisor_assignment_system/designated_company_list_en.pdf).
14. Five Promises for Attracting Foreign Businesses to Japan. Invest Japan. URL: [http://www.invest-japan.go.jp/promotion/promise\\_en.pdf](http://www.invest-japan.go.jp/promotion/promise_en.pdf).
15. Fujioka T., Kennedy S. *Abe Listening to Krugman After Tokyo Limo Ride on Abenomics Fate*. Bloomberg. URL: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2014-11-21/abe-listening-to-krugman-after-tokyo-limo-ride-on-abenomics-fate>
16. Inoguchi T. A call for a new Japanese foreign policy: the dilemmas of a stakeholder state. *International Affairs*. 2014. Vol. 90, issue 4. Pp. 943–958.

17. Invest Japan. Cabinet Office, URL: [http://www.invest-japan.go.jp/en\\_index.html](http://www.invest-japan.go.jp/en_index.html).
18. Japan Exchange Group, URL: <http://www.jpx.co.jp/>.
19. Japan's Inward FDI by Country/Region (Balance of Payments basis, net and flow) JETRO. URL: <https://www.jetro.go.jp/en/reports/statistics/>
20. Japan's Outward FDI by Country/Region (Balance of Payments basis, net and flow) JETRO. URL: <https://www.jetro.go.jp/en/reports/statistics/>
21. JETRO Global Trade and Investment Report 2015. JETRO, 2015. URL: [https://www.jetro.go.jp/en/reports/white\\_paper/](https://www.jetro.go.jp/en/reports/white_paper/)
22. Melvin M. and X. Yin Public Information Arrival, Exchange Rate Volatility, and Quote Frequency. *Economic Journal*. 2000. Vol.110. Pp. 644–651.
23. Neely C.J., Brett W.F. Capital Flows And Japanese Asset Volatility. *Pacific Economic Review*. 2012. Vol 17, no. 3. Pp. 391–414.
24. Results of JETRO's 2014 Survey on Business Conditions of Japanese-Affiliated Firms in the U.S. JETRO. 2015. URL: [https://www.jetro.go.jp/ext\\_images/en/reports/survey/pdf/2015\\_04\\_biz1.pdf](https://www.jetro.go.jp/ext_images/en/reports/survey/pdf/2015_04_biz1.pdf)
25. Riley C. Japan now holds more U.S. debt than China CNN Money. URL: <http://money.cnn.com/2015/04/15/news/economy/japan-china-us-debt-treasury/index.html>
26. Stiglitz J. The Promise of Abenomics. *Project Syndicate*. URL: <http://www.project-syndicate.org/commentary/shinzo-abe-and-soaring-confidence-in-japan-by-joseph-e--stiglitz?barrier=true>
27. Strategy of Global Outreach URL: [http://japan.kantei.go.jp/96\\_abe/documents/2013/1200485\\_7321.html](http://japan.kantei.go.jp/96_abe/documents/2013/1200485_7321.html).
28. Tokyo Stock Index Price. URL: [http://www.jpx.co.jp/english/markets/indices/line-up/files/e\\_fac\\_3\\_topix.pdf](http://www.jpx.co.jp/english/markets/indices/line-up/files/e_fac_3_topix.pdf)
29. Ueda K. Response of Asset Prices to Monetary Policy under Abenomics. *Asian Economic Policy Review*. – 2013. – vol. 8, issue 2. – pp. 252–269.
30. UNCTAD stat. URL: <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableView/tableView.aspx>
31. World Bank Data URL: <http://data.worldbank.org/country/japan>
32. World Development Report 2015. World Bank, 2015 . URL: <http://www.worldbank.org/en/publication/wdr2015>
33. World Economic Outlook 2015 / International Monetary Fund . 2015. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/01/pdf/text.pdf>.
34. World Investment Report 2015 // UNCTAD. 2015. URL: <http://www.worldinvestmentreport.org/wir2015/wir2015-ch1-global-investment-trends/#global-fdi-fell-in-2014>

#### About the author

**Sofia M. Rebrey** – PhD in Economics, senior lecturer of world economy, MGIMO-University.  
E-mail: [sofiarebrey@gmail.com](mailto:sofiarebrey@gmail.com).