

Участие России в международном экспорте капитала

А.С. Булатов

В статье анализируется вывоз капитала из России на фоне международного экспорта капитала, прежде всего из стран с формирующимся рынком, особенно стран БРИКС. Делается попытка выявить характерные черты российской модели экспорта капитала, ее воздействие на внутриэкономические процессы и возможности ее регулирования.

Размеры международного движения капитала, то есть его ввоза и вывоза из стран и территорий мира, рассчитываются на основе их платежных балансов. Однако из-за различного толкования термина «капитал» эти расчеты разнятся. В широком значении экспорт и импорт капитала той или иной страны охватывают все статьи счета операций с капиталом и финансовыми инструментами ее платежного баланса в нейтральном представлении, в том числе капитальные трансферты, приобретение/продажу произведенных не-финансовых активов и движение золотовалютных резервов. В узком (наиболее распространенном) значении международное движение капитала не включает последние три статьи платежного баланса. Далее будет использоваться именно это узкое значение. Добавим также, что МВФ рекомендует странам с большим нелегальным экспортом капитала включать в вывоз капитала и другие статьи платежного баланса, что и делает Банк России в своих расчетах чистого ввоза/вывоза капитала частным сектором нашей страны. Кстати, нелегальный вывоз капитала является главной причиной, почему в целом по миру вывоз капитала меньше ввоза капитала.

Масштабы, география и структура международного движения капитала

Масштабы международного движения капитала в мире огромны и вполне сопоставимы с масштабами мировой торговли. Так, в предкризисном 2007 г. мировой экспорт капитала составил 10,3 трлн, а экспорт товаров и услуг – 17,1 трлн долл. Однако международное движение капитала намного волатильнее: в следующем, кризисном 2008 г. мировой экспорт капитала сократился в 14 раз, тогда как экспорт товаров и услуг продолжал еще расти, сократившись лишь в 2009 г. на 20%.

Доминирующими экспортерами и импортерами капитала в мире являются развитые страны, а менее развитые страны (страны с формирующимся рынком) занимают второстепенные позиции (см. табл.1). Хотя доля стран с формирующимся рынком в международном движении капитала быстро растет, прежде всего за счет стран БРИКС, она остается заметно ниже их доли в мировом ВВП, приближающейся к 50%.

Булатов Александр Сергеевич – д.э.н., профессор, зав.кафедрой мировой экономики МГИМО(У) МИД России. E-mail: bulatov@mgimo.ru

Статья подготовлена при выполнении НИР по теме «Российское высшее образование в общемировом и европейском пространстве: соотношение приоритетов гармонизации и сохранение национальной специфики», проводимой в рамках реализации ФЦП «Научные и научно-педагогические кадры инновационной России» на 2009 – 2013 гг. (Соглашение № 8560).

Таблица 1

Масштабы и география международного движения капитала за 2000–2010 гг., млрд долл., с накопленным итогом

	Экспорт капитала за 2000–2010 гг., всего	Импорт капитала за 2000–2010 гг., всего
Всего в мире	- 44129	50687
В т.ч. международные организации	- 683	649
Развитые страны	- 38229	42524
Страны с формирующимся рынком	- 5217	7514
Из них страны БРИКС	- 1862	3310
Россия	- 673	531
Китай (без Гонконга, Тайваня и Макао)	- 845	1624
Индия	- 88	468
Бразилия	- 207	548
ЮАР	- 49	139
Остальные крупные страны с формирующимся рынком**	- 3355	4204
Польша	- 70	290
Турция	- 73	326
Саудовская Аравия	-199	139
Индонезия	- 74	83
Таиланд	- 48	70
Малайзия	- 144*	42*
Нигерия	- 75	5
Мексика	- 113	338
Аргентина	- 78	54
Венесуэла	- 183	35
Колумбия	- 39	92

*2000–2009 гг.

**Выделены страны-лидеры по объему ВВП, кроме Ирана, по которому нет данных об экспорте и импорте капитала.

Источник: IMF. Balance of Payments Statistics Yearbook. Part 2 за соответствующие годы.

Международное движение капитала фиксируется в платежных балансах в четырех формах: прямые инвестиции, портфельные инвестиции, финансовые деривативы, прочие инструменты. Вследствие либерализации международно-го движения капитала и соответственно все большего доступа национальных заемщиков к зарубежному кредиту доля прочих инвестиций (займы, ссуды, кредиты) в общем объеме вывоза и ввоза капитала имеет тенденцию к росту. Но также сохраняется высокой доля прямых инвестиций, особенно в кризисные годы (2002 г. и 2010 г.), что можно объяснить как высокой надежностью этих инвестиций, так и высоким уровнем транснационализации мировой экономики (транснационализация базируется на прямых инвестициях). Доля же портфельных инвестиций, доминировавших в прошлом, имеет тенденцию к снижению, хотя значение производных от них финансовых деривативов растет (см. табл. 2).

Таблица 2

Структура международного движения капитала в отдельные годы, млрд долл.

	Экспорт капитала			Импорт капитала		
	2002	2007	2010	2002	2007	2010
Всего	- 1838	-10293	- 3723	2313	11231	4555
Прямые инвестиции	- 662	- 2507	- 1414	745	2336	1402
Портфельные инвестиции	- 743	- 2521	- 1267	1079	3636	2367
Финансовые деривативы*	204	446	1152	- 215	- 572	-1040
Прочие инвестиции	- 637	- 5712	- 2194	703	5832	1826

*Финансовые деривативы являются производными от первичных ценных бумаг, то есть портфельных инвестиций, и поэтому в статистике международного движения капитала идут со знаком, противоположным портфельным инвестициям.

Источник: IMF. Balance of Payments Statistics Yearbook. Part 2 за соответствующие годы.

Экспорт капитала из стран с формирующимся рынком

Вначале обратимся к общим для этих стран (прежде всего зарубежных стран БРИКС) чертам участия в международном экспорте капитала: меньшая по сравнению с развитыми странами активность стран с формирующимся рынком в мировом экспорте капитала объясняется преимущественно их уровнем экономического развития (стадией инвестиционного развития по Даннингу)¹. Здесь еще не накоплены достаточные ресурсы капитала, особенно реального. Но главное – на стадии ранней индустриализации и тем более на стадии активной индустриализации потребность в капитале огромна. Это видно из того, что отношение прироста реального капитала к ВВП (норма валового накопления) в группе менее развитых стран выше, чем в группе развитых стран (см. табл. 3). Что касается импорта капитала, то недостаточный уровень экономического развития стран с формирующимся рынком (обычно коррелирует с показателями инвестиционного климата) также мешает импорту капитала.

Тем не менее вес этих стран в международном экспорте и импорте капитала быстро растет: с 5,5 и 8% в 2002г., до 11 и 15% в 2007 г. и 20 и 28% в 2010 г. Это происходит прежде всего за счет стран БРИКС с их крупными и динамичными экономиками. Среди них выделяется Китай, доля которого в мировом вывозе и ввозе капитала в 2000–2010 гг. составила 1,9 и 3,2% соответственно.

Для большинства из рассматриваемых стран с формирующимся рынком характерно преобладание ввоза капитала над его вывозом, то есть чистый импорт капитала. Однако у заметной части этих стран (6 из 16 стран с формирующимся рынком, включая Россию) картина противоположна – вывоз капитала превышает его импорт. Причем для всех этих стран характерно стабильно положительное сальдо текущего платежного баланса. Этим данная подгруппа стран отличается от остальных стран с формирующимся рынком, среди которых стабильно положительное сальдо текущего платеж-

■ Экономика

ного баланса в исследуемый период наблюдалось только у Китая. В указанной группе стран вывоз капитала во многом нелегален, о чем косвенно свидетельствуют стабильно большие и со знаком минус размеры статьи их платежного баланса под названием «Чистые ошибки и пропуски». МВФ в подобных случаях рекомендует рассматривать ее как составную часть нелегального вывоза капитала.

В структуре вывоза и ввоза капитала в страны с формирующимся рынком преобладают прямые и прочие инвестиции, что можно объяснить неразвитостью финансового рынка в большинстве этих стран.

Наконец, важной характеристикой экспорта капитала из указанных стран (к сожалению, из-за недостатка статистики ее можно проследить только по географии прямых инвестиций стран БРИКС) является их сильная ориентация на офшорные и офшоропроводящие страны (к последним относятся Великобритания и Нидерланды, обладающие сетью зарубежных офшорных юрисдикций). В подобных странах размещено 67% бразильских прямых инвестиций, 80% китайских (преимущественно в Гонконге), они преобладают в экспорте прямых инвестиций из Индии, ориентирующейся преимущественно на Маврикий².

Более того, основная масса прямых инвестиций в указанные страны также поступает из офшоров и офшоропроводящих стран: их доля в накопленных в Китае прямых иностранных инвестициях составляет 50% (в том числе инвестиций из Гонконга – 39%), в ввозимых прямых иностранных инвестициях в Индию – 66,5%, в том числе инвестиций из Маврикия – 43%. Таким образом, если судить по географии прямых инвестиций стран БРИКС, кругооборот капитала с использованием офшоров и офшоропроводящих стран характерен для стран-лидеров менее развитого мира. В зарубежных исследованиях ему даже присвоен специальный термин – capital round tripping.

Характерные черты российской модели экспорта капитала

Среди менее развитых стран-экспортеров капитала Россия по масштабам экспорта и импорта капитала уступает лишь Китаю (размеры ВВП которого в 2010 г. превосходили ВВП России по обменному курсу в 4 раза) и намного превосходит Бразилию, Индию и остальные ведущие страны с формирующимся рынком. В целом за 2000–2010 гг. доля России в мировом

Таблица 3

Валовое накопление в различных странах и регионах мира, в процентах от ВВП

	В среднем за 1990–1997.	В среднем за 1998–2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012*	В среднем за 2014–2017*
Развитые страны	22,3	21,1	21,5	21,6	21,0	17,7	18,6	18,8	19,2	20,3
В т.ч. новые индустриальные страны Азии**	32,5	27,3	26,4	26,1	27,7	23,4	26,2	26,7	26,8	26,7
Страны с формирующимся рынком	26,2	25,1	27,8	29,2	30,1	30,5	31,0	31,8	32,1	33,0
В том числе Центральная и Восточная Европа	22,0	21,0	23,4	24,7	25,0	19,1	20,8	22,7	22,2	22,9
СНГ	...	20,2	23,0	26,7	25,2	19,1	21,4	24,4	24,9	27,3
Россия	25,4***	18,6****	21,2	24,4	25,1	18,6	22,3	24,6	...	...
Латинская Америка	21,1	20,5	21,7	22,6	23,8	20,6	21,8	22,7	23,0	23,7
Ближний и Средний Восток	24,4	23,4	22,9	26,3	27,1	29,0	27,8	26,6	26,3	27,6
Остальная Азия	33,6	31,9	37,0	36,9	38,3	41,4	41,2	41,7	42,1	41,6
Африка южнее Сахары	16,7	18,8	20,6	21,9	22,3	21,8	21,2	21,1	21,1	22,7

*Прогноз.

** Южная Корея, Сингапур, Гонконг, Тайвань.

*** Только за 1995 г.

**** Только за 2000 г.

Источник: Россия в цифрах. Краткий статистический сборник. М., 2012. С. 185; IMF. World Economic Outlook. April 2012. P. 217–218.

Таблица 4

Доля отдельных форм в экспорте и импорте капитала в странах и группах стран мира в целом за 2000–2008 гг., в процентах

Страны и группы стран	Весь экспорт капитала = 100			Весь импорт капитала = 100		
	прямые инвестиции	портфельные инвестиции и финансово-ые деривативы	прочие инвестиции	прямые инвестиции	портфельные инвестиции и финансовые деривативы	прочие инвестиции
Развитые страны	30	28	42	20	41	39
Страны с формирующимся рынком	25	23	52	60	11	29
в том числе Россия	30	2	68	42	- 4	62

Рассчитано по: IMF. Balance of Payments Statistics Yearbook. Part 2 за соответствующие годы.

вывозе капитала составила 1,5%, в то время как доля Китая равнялась 1,9%, Бразилии – 0,5%, Индии – 0,2%, ЮАР – 0,1%.

Огромные по меркам стран с формирующимся рынком масштабы вывоза капитала из России приводят к тому, что другой характерной чертой нашей страны является систематическое превышение экспорта над импортом капитала. Размеры последнего немалые (в 2000–2011 гг. на Китай приходилось 3,2% мирового импорта капитала, на Россию и Бразилию – более 1% на каждую, на Индию – менее 1%). По данным Банка России, лишь в 2006–2007 гг. у России наблюдался чистый ввоз капитала⁴.

На фоне остальных государств с формирующимся рынком Россия выделяется прежде всего как страна, в экспорте капитала которой преобладают прочие инвестиции, то есть займы, кредиты и банковские вклады. Добавим, что схожая картина наблюдается и в импорте капитала в Россию. К специфике участия России в международном движении капитала можно отнести большой нелегальный экспорт капитала. В платежном балансе он проходит по статьям «Чистые ошибки и пропуски» и «Сомнительные операции».

По расчетам автора, на обе эти статьи в 2009 г. пришлось 59% российского экспорта капитала, в 2010 г. – 47%, 2011 г. – 28%. В условиях, когда для экспорта капитала из России уже давно не требуется разрешения, ориентация российских экспортеров капитала на его нелегальный вывоз из страны может объясняться тем, что нелегальный экспорт капитала обеспечивает отечественным экспортерам капитала анонимность. Это немало важно в условиях слабой защиты собственности в нашей стране. Нелегальный вывоз капитала нужен также для вывоза из страны полученных взяток или для перевода взяток тем российским чиновникам, которые уже имеют счета в зарубежных офшорных юрисдикциях. В этих условиях наиболее распространенным механизмом осуществления нелегального экспорта капитала являются фирмы-однодневки⁵.

Что касается географии участия России в международном движении капитала, то данные Банка России о географии накопленных за границей российских инвестиций дают следующую картину (см. табл. 5).

Таким образом, основная масса российского капитала за рубежом осела в офшорах и офшоропроводящих странах (в частности, можно предположить, что основная часть инвестиций в Нидерланды в большинстве своем затем перетекает в офшорные Нидерландские Антиллы, а из Великобритании – в британские офшоры). Из этих же стран и территорий поступила и основная масса иностранных инвестиций в Россию. Подобный кругооборот капитала между Россией и офшорными территориями обслуживается наиболее удобной для подобного кругооборота формой международного движения капитала – прочими инвестициями.

Причины российской специфики экспорта капитала

Сделаем попытку проанализировать причины формирования в России специфической модели экспорта капитала, частично совпадающей и частично отличающейся от тех моделей экспорта капитала, которые сложились в остальных ведущих странах с формирующимся рынком. Проведем этот анализ под тремя разными углами:

1. *Специфика экспорта капитала из России как следствие высокого уровня развития отдельных отраслей ее экономики.* По сравнению с другими странами БРИКС Россия находится на более высоком уровне экономического развития (стадии инвестиционного развития), и это сказывается на специфике вывоза из нее капитала. Так, характерная для России высокая доля прямых инвестиций в этом вывозе (см. табл. 4) может быть объяснена высоким уровнем развития отдельных отраслей российской экономики. Это прежде всего нефтегазодобывающая и металлургическая отрасли, атомная энергетика и телекоммуникационные услуги.

Таблица 5

География накопленных иностранных инвестиций в экономике России и инвестиций из России, накопленных за рубежом, по состоянию на конец 2010 г., в процентах

Страны и группы стран	Накопленные российские инвестиции за рубежом				Накопленные иностранные инвестиции в России			
	всего	прямые	портфельные	прочие	всего	прямые	портфельные	прочие
Всего	100	100	100	100	100	100	100	100
Офшорные страны и территории**	...	...	...	...	...	...	...	...
В.т.ч. Кипр	20,7	38,5	19,4	8,9	23,9	26,4	22,7	17,5
Люксембург	11,7	0,6	2,3	19,6	1,6	0,8	0	4,0
Швейцария	...	...	...	...	9,5	4,4	0,4	25,1
Брит. Виргинские о-ва	2,5	3,5	12,3	1,3	6,8	3,2	28,1	12,4
Офшоропроводящие страны***	...	...	...	...	...	...	...	...
В.т.ч. Нидерланды	13,5	1,9	0	10,3	24,8	4,3	1,4	4,1
Великобритания	7,2	3,0	50,2	7,8	3,9	4,1	0	4,1

Знак «0» означает величину менее 0,5 процента.

**Из списка офшорных юрисдикций Банка России.

***Страны, обладающие сетью зарубежных офшорных юрисдикций.

Рассчитано по: статистика Банка России.

В России ведущие компании этих отраслей испытывают проблемы насыщения рынка (нефтегазовые, металлургические, телекоммуникационные), и для них естественным выходом из этой ситуации является не только наращивание экспорта, но и создание производственных мощностей за рубежом для расширения сбыта. К тому же для ряда этих компаний создание зарубежных компаний стимулируется недостаточной ресурсной базой в самой России (алюминиевая промышленность и атомная энергетика), невозможностью активного расширения экспорта из-за характера их услуг (телекоммуникационные компании).

Говоря языком экономической теории, в ряде отраслей российской экономики существуют классические предпосылки для экспорта прямых инвестиций:

- наличие конкурентных преимуществ у ряда ведущих фирм для осуществления производственной деятельности за рубежом;
- высокая насыщенность отечественного рынка их продукцией и вытекающее из этого стремление расширить свой сбыт за счет зарубежных рынков;
- стремление к стабильному доступу к некоторым видам зарубежных ресурсов, которые дефицитны в России.

Вероятно, это важные причины того, что накопленные российские прямые инвестиции за рубежом превышают прямые инвестиции остальных стран с формирующимся рынком не только абсолютно (434 млрд долл. на конец 2010 г. против 298 млрд у Китая и 181 млрд долл. у Бразилии), но и абсолютно (более 3 тыс. долл. на душу населения)⁶. Однако основная масса прямых зарубежных инвестиций из России (три четверти, по данным Банка России) вложена в офшоропроводящие страны и особенно в офшоры с их ограниченными возможностями для развития реального бизнеса, но с большими возможностями для организации формального предпринимательства с целью изменения юрисдикции капитала. Это говорит о том, что рассмотренные выше классические мотивы экспорта капитала из России в форме прямых инвестиций активно сочетаются с другими, связанными с бегством капитала.

Другим классическим мотивом вывоза капитала является поддержка товарного экспорта через торговые кредиты и авансы. Однако их вес в российском вывозе капитала невелик (всего 4 млрд долл. в 2011 г.), что объясняется прежде всего невысоким весом в российском товарном экспорте товаров, продаваемых в рассрочку, то есть готовых изделий. К классическим мотивам вывоза капитала можно отнести также валютную диверсификацию отечественных активов через средства на депозитах в иностранной валюте и в наличной иностранной валюте. В России, несмотря на временный рост накопленных активов в наличной иностранной валюте во время последнего экономического кризиса, их величина в целом за 2001–2011 гг. имеет тенденцию к снижению (с 48 до 29 млрд долл.), в то время как величина активов на депозитах не-

прерывно растет – с 15 до 77 млрд долл. Подобную ситуацию можно считать классической в условиях непрочности отечественной валюты;

2. *Особенности экспорта российского капитала, вытекающие из состояния платежного баланса России.* Среди охваченных табл.1 ведущих стран с формирующимся рынком Россия принадлежит к той трети стран, где наблюдается превышение вывоза капитала над его ввозом. Повторим, что это превышение проистекает отнюдь не из-за небольшого притока капитала в нашу страну, а из-за больших масштабов оттока капитала.

Что объединяет Россию с другими менее развитыми странами, у которых вывоз капитала превышает его ввоз? Это прежде всего стабильное превышение нормы валового сбережения (отношение валового сбережения к ВВП) над нормой валового накопления (отношение валового накопления к ВВП). Оно происходит как из-за высокой нормы валового сбережения, и прежде всего из-за положительного сальдо текущего платежного баланса (в свою очередь, оно является следствием форсирования экспорта и/или быстро растущих цен на основные товары этого экспорта), так и из-за недостаточно высокой нормы валового накопления в стране.

В соответствии с неокейнсианской теорией инвестиций, данная ситуация характеризуется тождеством $S = I + B$, где S – сбережения, I – инвестиции в реальный капитал (инвестиции в нефинансовые активы, образующие основу валового накопления), B – положительное сальдо счета текущих операций платежного баланса. Из тождества вытекает, что положительное сальдо счета текущих операций определяется разницей между сбережением и валовым накоплением. Подобную ситуацию неокейнсианская теория объясняет тем, что если страна систематически генерирует больше сбережений по сравнению с инвестициями в реальный капитал внутри страны, то излишек сбережений уходит из страны: в счете операций с капиталом и финансовыми инструментами это принимает форму превышения вывоза капитала над его ввозом, а также наращивания золотовалютных резервов.

Табл. 6 демонстрирует тенденцию к росту нормы валового сбережения в России в 1970–1980-х гг. и ее сохранение на высоком уровне в последующем. В основе этого роста лежало увеличение доходов от внешней торговли, и прежде всего за счет роста мировых цен на экспортируемые энергоресурсы.

Но если в 1970-х гг. рост нормы валового сбережения в РСФСР способствовал росту в ней нормы валового накопления (накопление следовало за сбережением, в основном совпадая с ним), то в последующие десятилетия образовался большой разрыв между ними. При сохраняющейся в России высокой норме валового сбережения норма валового накопления заметно отставала. За 2006–2011 гг. этот разрыв составлял в среднем 5,4 пункта, хотя и имел тенденцию к уменьшению. Особенно это было заметно в последние два года экономического подъема (из-за подъема нормы валового накопления) и в три последующие кризисных и посткризисных

Таблица 6

Валовое сбережение в России и РСФСР, в процентах от ВВП

	1961	1965	1970	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Валовое сбережение	19,7	19,7	24,8	25,5	28,1	34,1	31,7	27,9	33,6	31,2	31,4	31,6	31,5	20,8	25,1	28,3
Разница между валовым сбережением и валовым накоплением*	- 0,5	- 0,7	+0,6	- 1,6	+0,6	+4,9	+2,5	+2,5	+15,0	+11,1	+11,2	+7,4	+6,0	+1,9	+2,8	+3,3

*Знак «+» означает превышение валового сбережения над валовым накоплением, знак «-» означает превышение валового накопления над валовым сбережением.

Рассчитано по: А.Н.Пономаренко. Ретроспективные национальные счета России: 1961-1999. М., 2002. С.150, 154; Россия в цифрах. Краткий статистический сборник. М., 2012. С.182-183;
<http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main/account/>

года (из-за уменьшения нормы валового сбережения под воздействием снижения уровня мировых цен на основные товары российского экспорта).

Итак, для России, как и для остальных менее развитых стран со стабильно положительным сальдо текущего платежного баланса (кроме Китая), типична ситуация, когда большой приток доходов от экспорта резко увеличивает норму валового сбережения, но недостаточные инвестиционные возможности этих стран препятствуют адекватному росту в них нормы валового накопления;

3. *Специфика вывоза капитала из России как следствие особенностей ее экономической модели.* Сделаем попытку объяснить специфику участия России в международном движении капитала особенностями российской экономической модели, используя прежде всего данные доклада «Глобальная конкурентоспособность», ежегодно подготавливаемого Всемирным экономическим форумом⁷. Доклад нацелен на оценку в баллах индекса конкурентоспособности стран мира (последний доклад охватил 142 страны), но многочисленность и репрезентативность индикаторов (их более сотни), входящих в этот индекс и объединенных в 12 субиндексов, позволяют также выявить особенности национальных экономических моделей. Поэтому целесообразно сравнить показатели России с аналогичными показателями стран близкого уровня экономического развития (Польша, Турция, Малайзия, Бразилия, Аргентина, Мексика, Венесуэла из табл.1).

Обладая средним для стран схожего уровня развития баллом конкурентоспособности, Россия выделяется высокими субиндексами инфраструктуры, здравоохранения и образования, эффективности рынка труда, размера рынка. В то же время Россия заметно проигрывает по ряду субиндексов. Это прежде всего индекс зрелости финансового рынка (127-е место в мире, по этому индексу Россия отстает от всех сравниваемых стран, кроме Венесуэлы) и институциональной среды (128-е место в мире, Россия опережает только Венесуэлу и Аргентину).

Низкая величина субиндекса зрелости финансового рынка объясняется прежде всего низкой величиной входящего в него индикатора банковской системы (129-е место). В условиях либерализации

международного движения капитала это оборачивается нежеланием отечественных владельцев капитала размещать его в отечественных банках, а отечественных заемщиков обращаться к отечественным банкам, ориентируясь на зарубежные банки, что увеличивает показатели оттока и притока капитала.

Однако еще более существенное влияние на отток и приток капитала в Россию оказывает низкий субиндекс институциональной среды. Он плох из-за целого ряда составляющих его индикаторов, прежде всего таких, как защита прав собственности (130-е место), величина государственного вмешательства в деятельность бизнеса и прозрачность государственной политики (132-е и 115-е места соответственно), взяточничество и фаворитизм чиновников (115-е и 117-е места соответственно), надежность полиции (132-е место). Можно сделать вывод, что институциональная среда в России страдает из-за слабой защиты прав собственности и чрезмерного давления государства на бизнес, взяточничества чиновников и беззащитности бизнеса перед полицией, сочетающейся со слабой независимостью судебной системы (123-е место). Вероятно, это главные болевые точки, выталкивающие российский капитал из страны. Оформляя на легально и нелегально полученный капитал права собственности в офшорах и офшоропроводящих странах, владельцы этого капитала затем ввозят его обратно в Россию, используя для его защиты правовую систему указанных территорий и стран.

Именно плохая институциональная среда в России (как и у ряда других стран-экспортеров нефти) в сочетании со слабостью ее финансовой системы является главной причиной, по которой большие финансовые возможности России (из-за больших экспортных доходов) для повышения нормы валового накопления реализуются недостаточно.

В результате происходит бегство капитала. Во всех исследованиях бегства капитала его рассматривают как часть вывоза капитала из страны, но определяют по-разному. Наибольшее распространение получили узкое определение (как нелегальный вывоз капитала, то есть с нарушением национального законодательства) и широкое определение (как вывоз капитала из страны, при-

ложение которого в самой капиталоекспортирующей стране могло бы увеличить ее общественное благосостояние). Широкое определение получило количественное измерение, используемое Всемирным банком: размеры бегства капитала из страны оцениваются как сумма прироста ее внешнего долга и чистого вывоза/ввоза прямых инвестиций за этот период плюс профицит текущего платежного баланса минус движение золотовалютных резервов.

Подсчитаем размеры бегства капитала из России за 2001–2011 гг. по формуле Всемирного банка: 412 млрд долл. прироста внешнего долга и 10 млрд долл. чистого вывоза прямых инвестиций плюс 737 млрд долл. положительного сальдо текущего платежного баланса минус 477 млрд долл. прироста золотовалютных резервов, то есть всего 682 млрд долл. бегства капитала за указанный период. Расчеты за 1994–2000 гг. указывают на величину в 146 млрд долл.⁸

Воздействие экспорта капитала на российскую экономику

На фоне остальных стран схожего уровня развития норма валового накопления в России выглядит близкой к средней. Однако подобная норма валового накопления представляется недостаточной для финансирования активной модернизации нашей страны, особенно с учетом сильной физической изношенности накопленного основного капитала, явной недостаточности основных фондов в инфраструктуре и сельском хозяйстве, а также с учетом слабого уровня развития многих современных отраслей. Вероятно, в современной России норма валового накопления не должна быть меньше той, что существовала в 1980-х гг., то есть 27–31%. Такие потенциальные возможности у нашей страны есть за счет использования нормы валового сбережения. Но превратить потенциальные возможности в реальные мешает бегство капитала.

Сопоставим вышеприведенные размеры бегства капитала с величиной валового накопления за 2001–2011 гг., которая, по расчетам автора, составила 2414 млрд долл. по обменному курсу. Таким образом, прекращение бегства капитала могло бы увеличить норму валового накопления капитала в России за рассматриваемый период более чем на четверть, то есть со среднеарифметических 22 % до 28 %.

По данным исследования, охватывающего 21 страну с формирующимися рынками за период 1975–2004 гг.⁹, каждый доллар бегства капитала (масштабы которого подсчитаны по методике МВФ) уменьшал валовое накопление капитала на 61 цент в долгосрочном периоде. Более того, исследование констатирует, что в условиях финансовой либерализации рост притока капитала в страну может сопровождаться ростом его оттока, фактически замещая отечественные источники сбережения иностранными. Другое исследование, охватившее 75 стран с формирующимся рынком за период 1990–2003 гг., показало, что увеличение бегства капитала на 1% сокращало увеличение годового ВВП на 3% в среднем по этим странам¹⁰.

К тому же большой вывоз капитала заставляет активнее использовать внешние заимствования для поддержания минимально необходимой нормы валового накопления (российский внешний долг непрерывно растет за счет частного и квазигосударственного сектора), а также обескровливает банковскую систему нашей страны, в которой могли бы храниться вывезенные за границу активы.

Возможности госрегулирования российской модели экспорта капитала

Для модернизации России требуется резкое увеличение инвестиций в реальный сектор, то есть увеличение нормы валового накопления. Логично сделать вывод, что сокращение экспорта капитала из России потенциально могло бы привести к увеличению инвестиций внутри страны, то есть к росту нормы валового накопления. Однако для подобного инвестиционного маневра нужно изменение характера национальной экономической модели. Противоядием от сохранения в России нынешней модели олигархического госкапитализма может быть поворот в сторону большей демократизации страны. Для экономики это означает усиление господдержки наиболее демократичного, динамичного и слабо ориентированного на вывоз капитала бизнеса – малого и среднего, укрепление прав собственности (что опять же наиболее важно для малого и среднего бизнеса), а также снижение уровня государственного вмешательства в повседневную деятельность фирм, особенно малых и средних. Другое средство – это улучшение этического климата в стране, что для экономики означает усиление реальной борьбы с коррупцией чиновничества (а не только принятие нового антикоррупционного законодательства), а также усиление моральной ответственности власти перед обществом, что возможно прежде всего в результате укрепления гражданского общества.

Вряд ли сейчас российское общество готово перейти к либерально-демократической модели капитализма (из стран с формирующимися рынками распространена в Центральной и Восточной Европе), но переход к той модели неолитархической модели госкапитализма, которая распространена прежде всего в ряде азиатских стран, возможен.

Для тактического решения проблемы чрезмерного вывоза капитал из страны требуется изменение валютного законодательства. Это прежде всего введение запрета на осуществление операций по экспорту капитала в офшорные юрисдикции и усиление контроля над вывозом капитала в офшоропроводящие страны. Другой законодательной мерой может быть запрет на осуществление внешнеэкономических операций для фирм-однодневок. Понятно, что прекратить бегство капитала эти меры не смогут, но уменьшить его масштабы они в состоянии, одновременно не затронув тот вывоз капитала, который обусловлен высоким уровнем развития отдельных российских отраслей, а также кредитованием внешней торговли, диверсификацией активов и другими классическими мотивами.

Добавим, что подобные запреты и ограничения не противоречат современным мировым тенденциям в госрегулировании движения капитала. По данным ЮНКТАД, в 2000-х гг. лишь 5% принятых в странах мира новых мер в сфере международного движения прямых инвестиций относились к ограничительным (остальные были поощрительными), в 2005 г. – 46%, а в 2010 г. – 65%¹¹. В целом эти ограничительные меры не столько отменяют сложившийся в большинстве стран мира неоклассический подход к сфере международного движения капитала, сколько усиливают роль государственного регулирования в этой сфере. Можно предположить, что в остром для менее развитых стран вопросе о национальной политике в сфере

международного движения капитала начинает складываться симбиоз между неоклассическим и неокейнсианским направлением, то есть неоклассический синтез, характерный в целом для современного макроэкономического регулирования.

Bulatov A.S. Russia's Participation in the International Export of Capital.

Summary: *The article analyses the export of capital from Russia in the international export of capital, primarily from emerging market countries, especially countries BRICS. An attempt is made to reveal the characteristic features of the Russian model of export of the capital, its impact on the internal economic processes and the possibilities of its regulation.*

Ключевые слова

Международное движение капитала, платежный баланс, страны с формирующимся рынком, транснациональные корпорации, транснационализация, кругооборот капитала, бегство капитала, офшоры, офшоропроводящие страны, государственное регулирование.

Keywords

International capital movement, balance of payments, emerging market economies, transnational corporations, transnationalization, capital round tripping, capital flight, offshore, offshore- conduit countries, government regulation.

Примечания

1. Dunning J. and Narula R. "The Investment Development Path Revisited: Some Revisited Issues" in Foreign Direct Investment and Governments. Catalyst for Economic Restructuring. Ed. by J.Dunning. London, 1998.
2. Vale Columbia Center. Inward and Outward FDI Country Profiles. January 2011. New York, 2011.
3. Ibidem.
4. Банк России. Чистый ввоз/вывоз капитала частным сектором в 1994–2011 годах и первом квартале 2012 года (http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/capital.htm&pid=svs&sid)
5. Там же.
6. Kuznetsov A. Outward FDI from Russia and its policy context, update 2011// Vale Co-lum-bia Center. Columbia FDI Profiles. C.1-5.
7. The World Economic Forum. The Global Competitiveness Report 2011-2012. Geneva, 2012.
8. Cervena M. The Measurement of Capital Flight and Its Impact on Long-Term Economic Growth: Emperical Evidenence from a Cross-Section of Countries. Bratislava, 2006.
9. Yasemin, Yalta A. Effect of Capital Flight on Investment: Evidence from Emerging Markets // Emerging Markets Finance and Trade. November/December 2010. Vol.46. Issue 6. P.46-51.
10. Cervena M. The Measurement of Capital Flight and Its Impact on Long-Term Economic Growth: Emperical Evidenence from a Cross-Section of Countries. Bratislava, 2006.
11. UNCTAD. World Investment Report. New York and Geneva. 2012. P.93.