

Финансовый рынок

ВЛИЯНИЕ ГЛОБАЛЬНОГО ФИНАНСОВОГО РЫНКА НА ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС РОССИИ И ВЕДУЩИХ СТРАН МИРА

Е. М. ПЕТРИКОВА,

*кандидат экономических наук,
доцент кафедры финансов и цен*

E-mail: petrikova@mail.ru

*Российская экономическая академия
им. Г. В. Плеханова*

В статье рассматривается влияние глобального финансового рынка на платежный баланс и международную инвестиционную позицию России и ведущих стран мировой экономики. Названы причины мирового финансово-экономического кризиса, тенденции и степень его влияния на экономики ведущих стран мира. Рассмотрены тенденции развития платежного баланса и международной инвестиционной позиции России до и после кризиса. Данные тенденции свидетельствуют о пока еще слабой позиции России в трансграничном движении международного капитала. Однако доказано, что экономическая политика государства по наращиванию и эффективному использованию запасов, сдерживанию инфляции, стимулированию спроса внутри экономики создает хорошие предпосылки для притока инвестиций в страну и успешной реализации идеи по созданию международного финансового центра в России.

Ключевые слова: *платежный баланс, международная инвестиционная позиция, национальное счетоводство, денежно-кредитная статистика, международный финансовый центр.*

В условиях посткризисного развития самая серьезная борьба между государственными структурами и частными корпорациями в национальном и международном масштабах развернется за инвестиции, так как именно капитальные потоки станут факторами, способствующими не только восстановлению докризисного уровня макроэкономической стабильности во всех странах, но и стимулирующими экономическое развитие всей мировой экономик и ее рост.

Все больше иностранных инвесторов заинтересованы в размещении своих инвестиций в российской экономике, причинами тому служат не только стабильность цен на мировых товарно-сырьевых рынках (после резкого их падения в период кризиса 2008 г.), обеспечивающая постоянный приток экспортной выручки, но и улучшение инвестиционного климата, поддерживаемого отечественными государственными органами и частными корпорациями. Также стимулами для притока капитала служат рост капитальных расходов из государственного бюджета, увеличение объема собственных и заемных денежных средств, аккумулируемых частным сектором экономики, а также повышение эффективности использования всех этих денежных средств.

Перераспределение международных финансовых потоков с глобального финансового рынка на российский возможно за счет указанных инструментов (рис. 1). Центральным звеном в данном списке становится создание международного финансового центра (МФЦ) в Москве, где наиболее развита финансовая инфраструктура и где «оседает» более 75 % всех финансовых ресурсов, аккумулируемых в стране. А это, в свою очередь, означает привлечение новых инвестиционных ресурсов, рост налогооблагаемой базы, увеличение количества рабочих мест для высококвалифицированных специалистов, повышение уровня жизни населения и, как следствие, увеличение общего объема потребительского спроса.

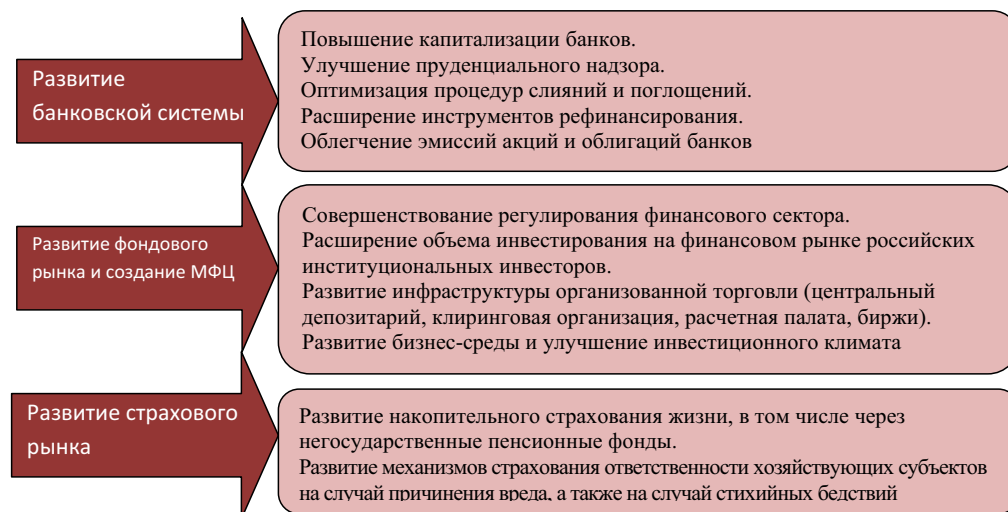


Рис. 1. Инструменты интеграции российского финансового рынка в мировой

Однако, для того чтобы иметь представление о месте, роли и перспективах развития российского МФЦ, необходимо понимать границы, механизмы и направления движения российских финансовых потоков в мировой экономике, их трансграничный оборот с другими странами и вклад различных сегментов финансового рынка в темпы экономического роста. Предкризисная статистика свидетельствует о необходимости двукратной капитализации современного участия российского финансового рынка в экономическом развитии страны (табл. 1).

Природа последнего мирового финансово-экономического кризиса подчеркнула не только важность и необходимость мониторинга движения внутренних и международных денежных потоков, оптимизации использования российских активов за рубежом, выполнения иностранных требований к национальной экономике, но также и важность оценки влияния глобального финансового рынка на текущие и капитальные показатели внешнеэкономической деятельности России и ведущих

Таблица 1

Вклад различных сегментов финансового рынка в экономическое развитие страны, в % к ВВП

Показатель	2008 г.	2020 г.*
Уровень банковского кредитования реальной экономики	40	80–85
Вклад банковского сектора в финансирование инвестиций в основной капитал	10	20–25
Стоимость российских корпоративных облигаций в обращении	4	22–25
Собранные страховые премии	2	7–9

* По данным Концепции долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 г., утвержденной распоряжением Правительства РФ от 17.11.2008 № 1662-р.

стран мира. Именно платежный баланс и международная инвестиционная позиция страны содержат всю необходимую информацию для оценки важнейших индикаторов внешней финансовой устойчивости страны и определения ее позиции в мировой экономике.

Мировой финансовый кризис 2008 г. показал, что

быстрый рост глобального финансового рынка связан с усилением кредитной природы денег, «раздуванием» объема спекулятивных операций под влиянием избыточной ликвидности на рынках недвижимости, ценных бумаг и сырьевых товаров. Очевидным также стал факт усиливающегося «отрыва» рыночной стоимости различных видов активов от их реальной стоимости. Все это создало сложности в разграничении финансовых потоков между национальными экономиками, что зачастую не позволяет объективно и быстро представлять необходимые макроэкономические данные.

В этой связи возникла необходимость пересмотра методологии составления и представления платежного баланса и международной инвестиционной позиции. Методология составления и представления данных макроэкономических отчетов базируется на рекомендациях Международного валютного фонда (МВФ). Шестое издание Руководства по платежному балансу и международной инвестиционной позиции (апрель 2009 г.)¹ установило правила составления и представления данных макроэкономических отчетов и их взаимосвязь со смежными разделами экономической статистики (системой национального счетоводства (СНС)², денежно-кредитной статистикой³ и статистикой государственных финансов⁴) [4]. Именно методология анализа данной взаимосвязи позволяет сделать выводы о внешнеэкономических

¹ Balance of payments and International Investment Position Manual (Draft), 6th ed., Statistics Department IMF, 2009.

² System of National Accounts. United Nations, IMF, World Bank, OECD, European Commission, New York, 2008.

³ Monetary and Financial Statistics Manual. International Monetary Fund, Washington D. C., 2000.

⁴ Government Finance Statistics Manual. International Monetary Fund, Washington D. C., 2001.

Таблица 2

Взаимосвязь показателей национальной экономики и платежного баланса

Показатель	Национальная экономика, всего	Остальной мир, всего
Валовой располагаемый национальный доход, $ВНД_r$	$\sum ВНД_r$	–
Сбережения, C	C	–
Конечное потребление, $КП$	$-\sum КП$	–
Валовое накопление, $ВН$	$-\sum ВН$	–
Экспорт товаров и услуг, $\mathcal{E}$	–	$-\sum \mathcal{E}$
Импорт товаров и услуг, $И$	–	$\sum И$
Первичные доходы, $ПД$	–	$-\Delta ПД$
Текущие трансферты, $ТТ$	–	$-\Delta ТТ$
Баланс по текущим операциям (счет текущих операций), $Ст$	$ВНД_r - (КП + ВН) = C - ВН$	$C - ВН - (\mathcal{E} - И) - \Delta ПД - \Delta ТТ$
$Внешнее финансирование = \pm (Ст + C_k + \Delta СК + M2) = \Delta ЧК^{внешн}$		
Капитальные трансферты (счет операций с капиталом), C_k	C_k	$-C_k$
Чистое внешнее заимствование, $ЧЗ$	$ЧК/ЧЗ + \Delta СК + \Delta M2$	$\Delta ЧК^{внешн}$
Изменение стоимости активов и пассивов (изменение стоимости собственного капитала), $СК$ ($СА$ – собственные активы, $ФП$ – финансовые пассивы)	$\Delta СК = \Delta СА - \Delta ФП$	
Изменения в чистых иностранных активах (резервы), P	$-\Delta P$	$\sum ЧА^{внешн} = ЧК/ЧЗ + \Delta СК + \Delta ПО_n$
Чистые пропуски и ошибки (нетто), $ПО_n$	$-\Delta ПО_n$	$\Delta ПО_n$
$Внутреннее финансирование = \pm (\Delta M2 + \Delta P - \Delta ПО_n) = \Delta ЧК^{внутр}$		
Изменение денежной массы, $M2$	$\Delta M2$	$\Delta ЧА^{внешн} + \Delta ЧА^{внутр}$
Чистое внутреннее (внешнее) кредитование, $ЧК$	$-\Delta ЧК^{внутр}$	$\Delta ЧК^{внешн}$
Баланс по капитальным операциям	$(\Delta M2 - \Delta ЧК^{внутр} - \Delta ПО_n)$	$-\Delta ЧА^{внешн}$

позициях страны и реальном состоянии экономики до и после кризиса в масштабе всей мировой экономики (табл. 2)⁵.

Как известно, фундаментом для развития глобального финансового кризиса послужили следующие причины:

1) несбалансированность мирового экономического роста, в рамках которого «перепотребление» развитых стран (в первую очередь США) удовлетворялось за счет увеличения производства в развивающихся (прежде всего в Китае). США стали крупнейшей в мире долговой экономикой, Китай – крупнейшим кредитором;

2) несоответствие в глобальном масштабе реальной стоимости активов тем объемам денежных средств, которые оборачивались на мировом финансовом рынке и которые практически потеряли связь с реальной экономикой;

3) рост капитализации компаний и рост доходности вложений в финансовый сектор «оторвался» от доходности вложений в реальный сектор и роста производительности труда.

В этой связи актуальным становится вопрос о месте и роли российской экономики в распределении мировых трансграничных финансовых потоков. Проанализируем статистику платежного баланса и международной позиции страны за последние 10 лет, сравним эти показатели с аналогичными показателями ведущих стран мира до и после кризиса 2008 г. и оценим степень влияния глобального финансового рынка на них.

Итак, на основе статистики платежного баланса России за 2000–2009 гг. можно выделить следующие тенденции развития показателей платежного баланса страны (рис. 2):

1) до лета 2008 г. за счет улучшения ценовой ситуации на мировых товарных рынках значительно увеличилось положительное сальдо торгового баланса (более чем в 3 раза), ускорился рост золотовалютных запасов (более чем в 9 раз), отток капитала сменился притоком (в 2005–2007 гг.); с августа 2008 г. потоки торгового баланса вернулись

⁵ Более подробно взаимосвязь показателей платежного баланса со смежными разделами экономической статистики см. Петрикова Е. М. Методология макрофинансового анализа на основе взаимосвязи показателей платежного баланса и национального счетоводства с денежными и бюджетными счетами // Финансы и кредит. 2009. № 38 (374).

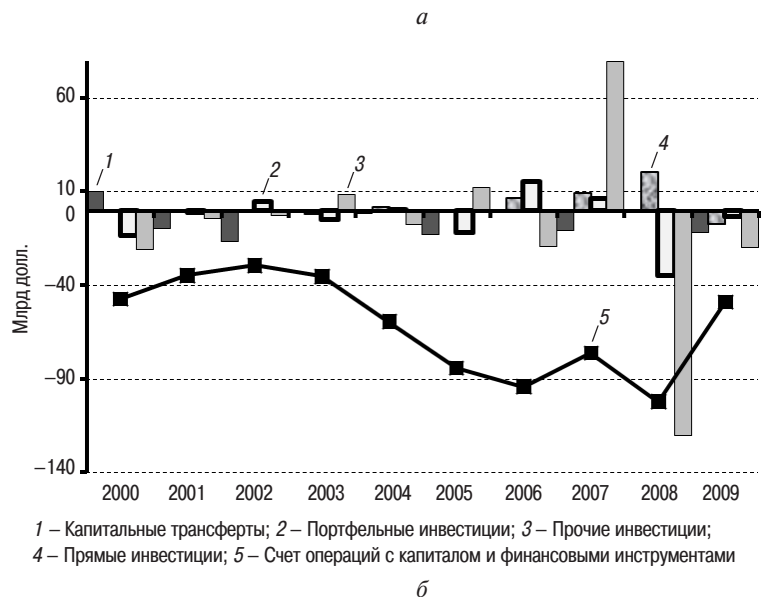
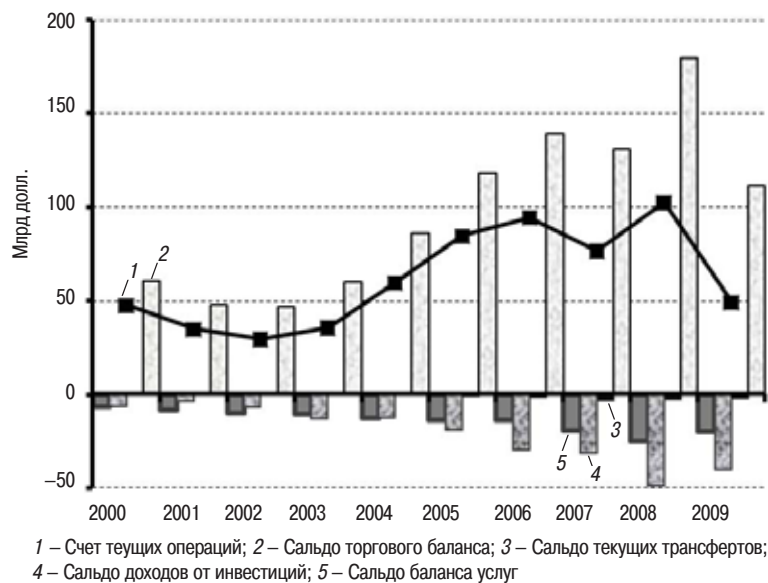


Рис. 2. Показатели платежного баланса РФ в 2000–2009 гг. [2]:
а — показатели текущего счета; б — показатели капитального счета

на уровень 2004 г., золотовалютные резервы сократились за год почти на 50 млрд долл., возобновился и усилился отток капитала из страны;

2) в докризисный период сокращение сальдо чистого экспорта товаров и услуг (с 13 до 1 % ВВП) благодаря росту импорта и снижению экспорта, улучшению баланса услуг и инвестиционных доходов, а также сокращению оттока капитала позволило нарастить спрос внутри российской экономики (с 87 до 98 % ВВП) за счет роста конечного потребления домашних хозяйств (на 6 % ВВП) и роста инвестиций в основной капитал (на 5 % ВВП); в посткризисный период спрос внутри экономики расширялся преимущественно за счет

государственных денег, третья часть из которых потреблялась импортом и огромным оттоком капитала;

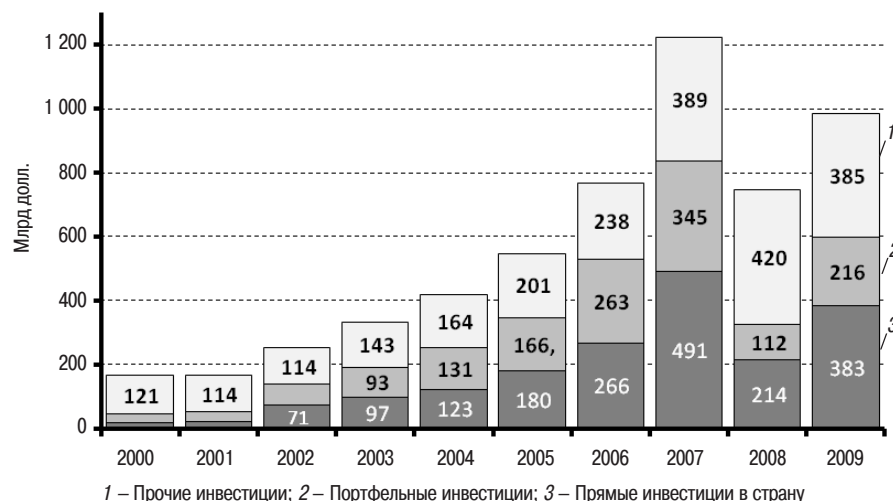
3) совместные действия государственного и частного секторов позволили в 2003–2008 гг. привлечь значительные финансовые ресурсы как за счет размещения корпоративных обязательств и покупки государством иностранных обязательств на мировом фондовом рынке, так и за счет разнообразных кредитных и долговых инструментов; в итоге объем внешнего долга частного сектора перед кризисом был сопоставим с золотовалютными резервами страны, что послужило серьезной опорой для российской экономики в период кризиса и позволило государству рефинансировать в посткризисный период часть долга частного сектора перед нерезидентами.

В системе внешних активов и обязательств страны можно выделить следующие тенденции (рис. 3):

1) перед мировым финансовым кризисом качественно изменилось содержание чистой международной инвестиционной позиции страны не только благодаря росту зарубежных активов и обязательств, в связи с увеличением активности российских резидентов на мировом финансовом рынке, но и благодаря расширению перечня инструментов, используемых резидентами в обороте (прямые, портфельные и прочие инвестиции, финансовые деривативы, резервные активы);

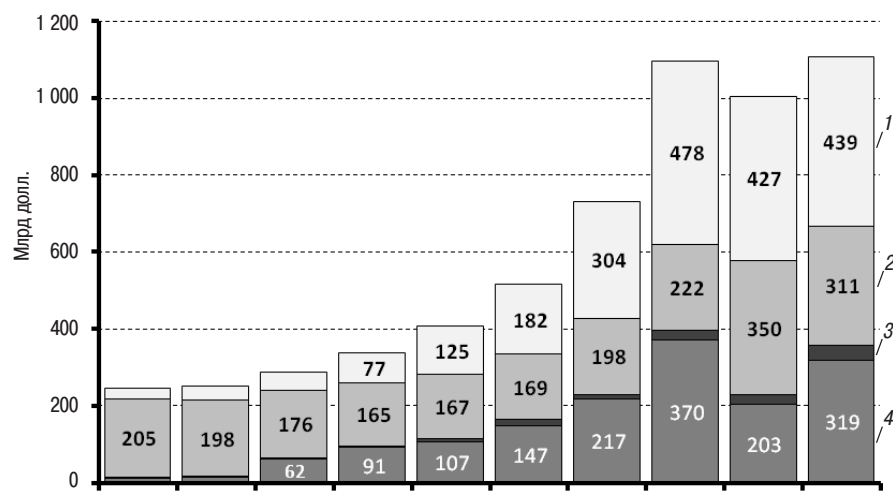
2) несмотря на то, что в 2004–2007 гг. чистая международная инвестиционная позиция имела отрицательное сальдо, достигнув в начале 2008 г. рекордного значения в 150 млрд долл. (сформированное преимущественно значительными частными заимствованиями), приток иностранного капитала в страну свидетельствовал, с одной стороны, о росте доверия со стороны международных финансовых структур к российской экономике, а с другой стороны — о накоплении и росте внешнего долга страны перед нерезидентами;

3) в 2004–2007 гг. наблюдался значительный рост резервных активов за счет благоприятной конъюнктуры на мировых товарно-сырьевых рынках в условиях значительных выплат по внешнему долгу и усиленного вывоза капитала (в форме зарубежных



1 – Прочие инвестиции; 2 – Портфельные инвестиции; 3 – Прямые инвестиции в страну

а



1 – Резервные активы; 2 – Прочие инвестиции; 3 – Портфельные инвестиции; 4 – Прямые инвестиции за границу

б

Рис. 3. Показатели международной инвестиционной позиции (МИП) РФ в 2000–2009 гг. [2]:
а – активы; б – обязательства

активов) частным сектором российской экономики; в 2008 г. чистая международная инвестиционная позиция страны, впервые с 2004 г., стала положительной (превысив 250 млрд долл.) благодаря значительному сокращению (в 2 раза) обязательств частного сектора экономики при незначительном сокращении активов и сокращению (более чем наполовину) отрицательной доходности по активам (с 4 до 1 %) и обязательствам (с 5 до 2 %).

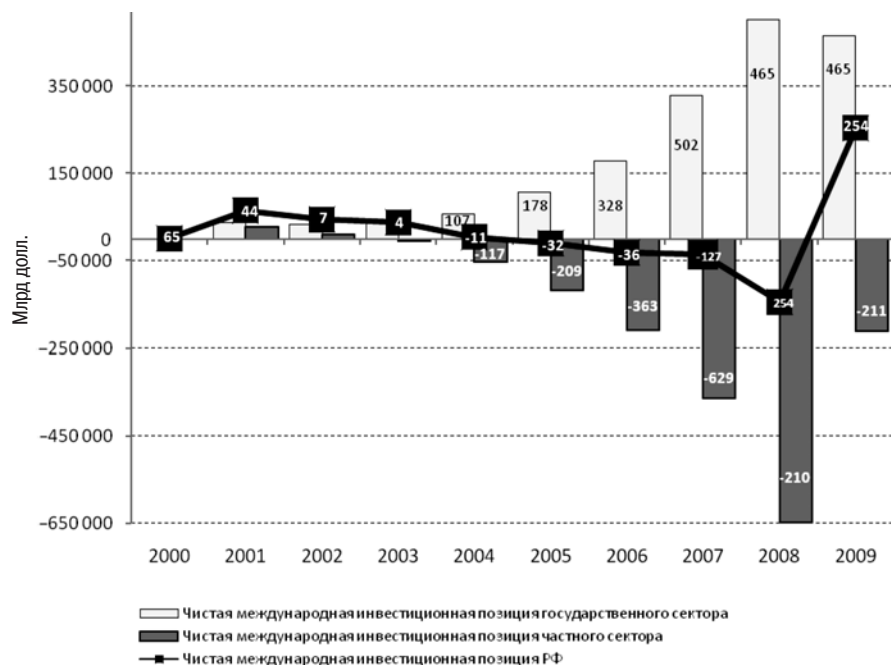
Анализ запасов и их доходности по секторам российской экономики свидетельствует о неэффективности государственных и частных вложений на протяжении всего рассматриваемого периода (рис. 4).

В частном секторе нарастание отрицательной чистой международной инвестиционной позиции страны наравне с низкой доходностью от вложенных средств свидетельствует о том, что в большинстве случаев отечественный частный капитал, уходя из страны, замещается более затратными иностранными инвестициями. Государственный сектор экономики, имевший в 2000–2008 гг. позитивную чистую инвестиционную позицию, так же, как и частный сектор, с отрицательной эффективностью осуществлял государственные инвестиции: до 2008 г. обремененность гособязательств (около 7 %) была выше доходности госактивов (более 3 %) в среднем на 3–4 % в год.

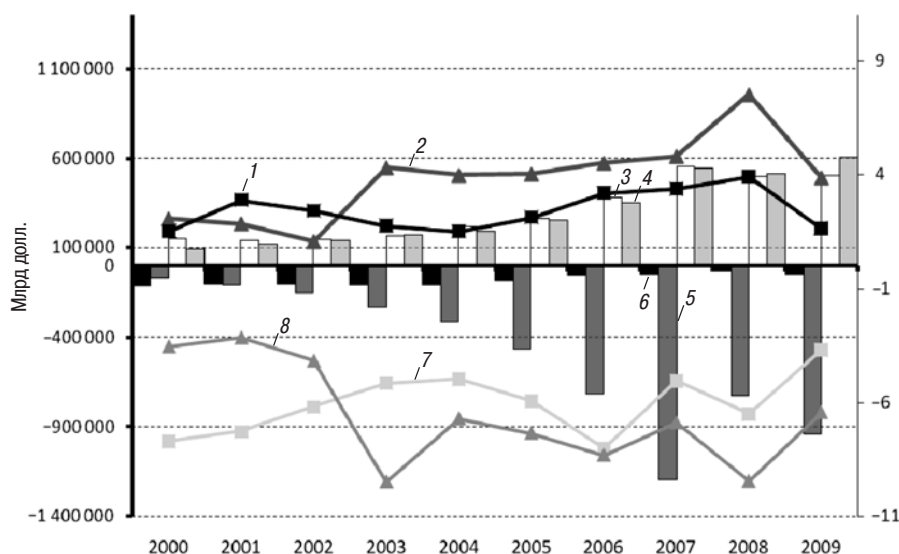
Данная ситуация была обусловлена в первую очередь упрощением процедуры заимствования и доступностью финансовых ресурсов на мировых рынках капитала для российских резидентов. Усиление концентрации финансовых ресурсов, их централизация и укрупнение мировых институтов финансового посредничества, а также внедрение на мировом финансовом рынке инноваций (на основе развития телекоммуникаций, систем связи, совершенствования

методологии и технологии проведения операций) позволили повысить мобильность финансового капитала, стереть границы между международным и российским финансовым рынком, а также повысить степень либерализации порядка доступа иностранного капитала в национальную экономику.

Однако все эти положительные сдвиги в развитии глобального финансового рынка, наблюдавшиеся до осени 2008 г., не позволили российской экономике усилить свои позиции в мировом распределении трансграничного движения капитала. Россия аккумулировала не более 1 % мирового ВВП (20,2 млрд долл.), в то время как США – более 10 % (319,7 млрд долл.), ЕС – более 10 %, Япония,



а



1 — Доходность активов госсектора, % (правая шкала); 2 — Доходность активов частного сектора, % (правая шкала); 3 — Активы госсектора; 4 — Активы частного сектора; 5 — Обязательства частного сектора; 6 — Обязательства госсектора; 7 — Доходность обязательств госсектора, % (правая шкала); 8 — Доходность обязательств частного сектора, % (правая шкала)

б

Рис. 4. Международная инвестиционная позиция и доходность в 2000–2009 гг.:

а — МИП России по секторам; б — доходность по секторам

развивающиеся страны Азии, четверка «Азиатских тигров», страны Ближнего Востока, Латинской Америки — от 1 до 5 %.

Вместе с тем, несмотря на небольшую долю российского участия в трансграничном перемещении мирового капитала, до мирового финансово-экономического кризиса в России (благодаря европей-

ским инвесторам) наблюдался рост притока капитала, равно как и в странах Ближнего Востока (инвестиции из США), во всех остальных странах показатель притока капитала был отрицательным⁶.

Доля российского внутреннего товарного потока до кризиса 2008 г. составляла не более 1 % мирового ВВП (102 млрд долл.), это намного меньше, чем в странах Латинской Америки (1 % или 111 млрд долл.) и тем более странах ЕС (более 30 % или около 3 651 млрд долл.), в азиатских странах (около 15 % или около 1 683 млрд долл.) и в США (более 7 % или 905 млрд долл.). В то же самое время внешний товарооборот России почти в 5 раза превышал внутренний и составлял чуть более 3,3 % мирового ВВП. В сравнении с азиатскими странами (21 %), странами ЕС (более 16 %) и США (более 17 %) российские позиции снова оставались слабыми.

В целом, следует выделить следующие тенденции влияния глобального финансово-экономического кризиса на платежный баланс ведущих стран мировой экономики:

1) нарастание отрицательного сальдо по текущим операциям платежного баланса после кризиса 2008 г. в странах США, ЕС и снижение торгового сальдо платежного баланса в ведущих сырьевых странах из-за падения мировых цен на товарно-сырьевых рынках;

2) переток финансового капитала в американские, японские и европейские международные финансовые центры с финансовых рынков раз-

⁶ Более подробный анализ инвестиционных потоков см. Петрикова Е. М. Прямые иностранные инвестиции и экономический рост // Вопросы статистики. 2009. № 9.

вивающихся стран: на конец 2009 г. бразильский фондовый рынок восстановился более чем на 90 % от уровня падения, российский рынок — примерно на 45 %, индийский — на 50 % и китайский рынок восстановился всего на 1/3;

3) нарастание отрицательной международной инвестиционной позиции в ведущих странах мировой экономики (за исключением Китая и России из-за активного наращивания международных резервов начиная с 2004 г.) по причине невозможности рефинансировать свои обязательства и повышения стоимости денег на моровом финансовом рынке;

4) выравнивание ставок доходности по активам и обязательствам в ведущих экономических развитых и развивающихся странах мировой экономики: в большинстве стран «золотого миллиарда» до кризиса наблюдалась ситуация, когда доходность от инвестирования средств в активы была выше, чем внутренняя доходность по выпускаемым обязательствам, в развивающихся странах, наоборот, доходность по обязательствам превышала доходность по активам;

5) характерной особенностью последнего экономического коллапса стали не финансовые кризисы в различных странах, которые случались и раньше, а та скорость, с которой они возникают и распространяются в глобальной мировой экономике.

Осенью 2008 г. в результате нарастания мирового финансового кризиса снизилась стоимость активов и ресурсов на всех рынках, усложнилась процедура заимствования, и снизилась доступность финансовых ресурсов на мировых рынках капитала. В результате, к концу 2008 г. прекращение потока заемных денег в российскую экономику вместе с падением валютной выручки российских экспортеров (из-за падения цен на мировых товарных рынках, и существенного оттока капитала иностранных инвесторов) привело к ухудшению всех показателей внешнеэкономической деятельности страны.

В первую очередь, итоговое сальдо платежного баланса за 2008 г. (впервые с 2000 г.) стало отрицательным. Во-вторых, отток капитала из страны привел не только к сокращению стоимости чистых внутренних активов, но и впервые начиная с 2002 г. — к сокращению объемов золотовалютных резервов. Кроме того, в показателях платежного баланса и международной инвестиционной позиции страны просматриваются следующие факторы воздействия мирового финансового кризиса 2008 г. на российскую экономику:

- падение мировых цен на нефть и другие сырьевые экспортные товары (с середины 2008 г. цены на нефть снизились почти на 70 %, на металлы — на 45 %) привело к сокращению объемов экспорта в стоимостном выражении на 35 % (отношение показателя в декабре месяце к июню 2008 г.);
- наблюдалось резкое сокращение профицита торгового баланса РФ с 10–12 % ВВП в июне 2008 г. до практически нулевого уровня (1 % ВВП) в декабре 2008 г. в результате снижения внешнего спроса на традиционные статьи российского экспорта в сочетании с падением цен на мировых рынках;
- наблюдалось усиление оттока капитала из страны в конце 2008 г. (около 7,8 % ВВП), впервые после 2004 г. отток капитала превысил его приток из-за рубежа (около 5,6 % ВВП), который финансировал до 15 % общего объема инвестиций в основной капитал и компенсировал дороговизну и недостаток внутренних кредитов;
- наблюдалось прекращение финансирования внешнего долга российских корпораций и банков, который в результате дефицита «длинных денег» внутри страны компенсировался зарубежными заимствованиями (175,1 млрд долл. в 2005 г. и 497,8 млрд долл. в 2008 г.), что вместе с падением валютной выручки российских экспортеров привело к резкому изменению условий внешних заимствований и обслуживания внешнего долга страны;
- наблюдалось снижение отрицательной эффективности государственных и частных вложений (на уровне 1–2 % в год), которое определило значительное сокращение внешних обязательств частного сектора экономики при несущественном сокращении частных активов.

В посткризисный период после крайне негативного развития событий особо актуальными становятся вопросы активизации факторов, которые начинают действовать в обратном направлении, стимулируют развитие и способствуют положительной динамике. В российском варианте субъективными факторами такого рода стали антикризисные меры Правительства РФ и органов денежно-кредитного регулирования России по усилению государственного регулирования денежно-кредитной и финансовой систем. Объективным фактором по-прежнему осталось изменение валютного курса рубля и колебания цен на мировых товарных и финансовых рынках.

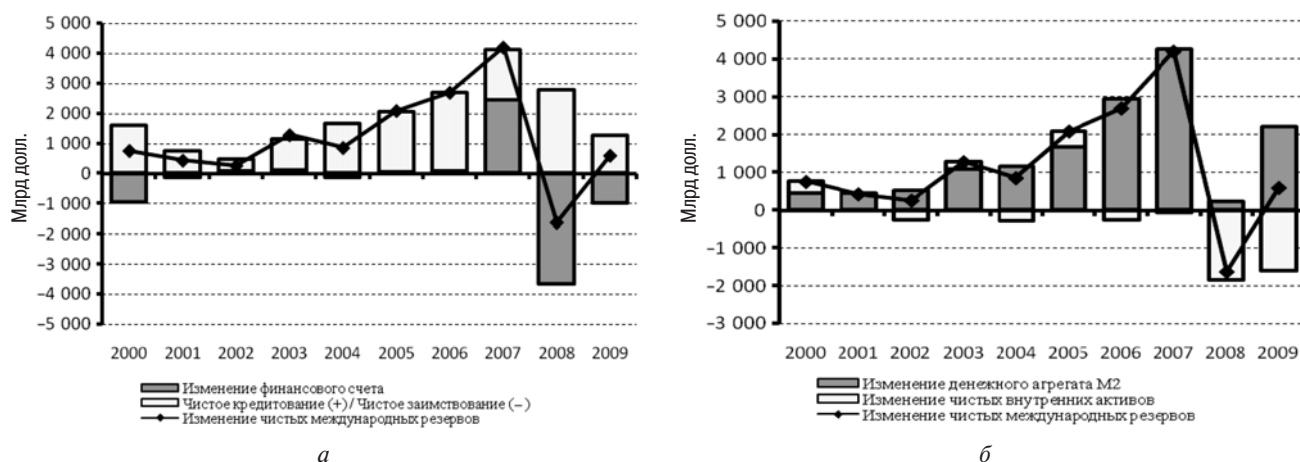


Рис. 5. Показатели платежного баланса и денежно-кредитной статистики России в 2000–2009 гг. [2, 3]:
а – показатели платежного баланса; б – денежно-кредитная статистика

Согласно денежно-кредитной статистике в результате воздействия мирового финансово-экономического кризиса в конце 2008 г. в российской экономике сложилась ситуация превышения внутренней кредитной экспансии над снижающимся объемом денежной массы (рис. 5). Эта ситуация в условиях кризиса выглядела довольно сомнительной из-за общего снижения стоимости активов, падения цен на товарно-сырьевых рынках и рекордного оттока капитала из страны.

Анализ источников финансирования показывает, что основным источником финансирования в предкризисный и кризисный периоды стали средства от заимствований на внутреннем рынке и накопленные ранее внутренние резервы. Необходимо напомнить, что начиная с 2004 г. положительное сальдо по счету текущих операций и приток капи-

тала в страну обеспечивали не только расширение объемов кредитования внутри экономики, накопление резервов, но и рост внутренних заимствований, которые осуществлялись преимущественно под доходы федерального бюджета (рис. 6) и за счет привлеченных частным сектором экономики привлеченных денежных средств.

Начиная с 2002 г. в результате дефицита «длинных денег» внутри страны источником новых заимствований стали мировые финансовые рынки. В условиях улучшения суверенного рейтинга России и дешевых финансовых ресурсов на мировых рынках капитала период времени с 2002 по 2008 г. отличался беспрецедентным нарастанием внешнего долга России исключительно за счет новых частных заимствований. Привлеченные денежные средства частного сектора наравне с валютной выручкой

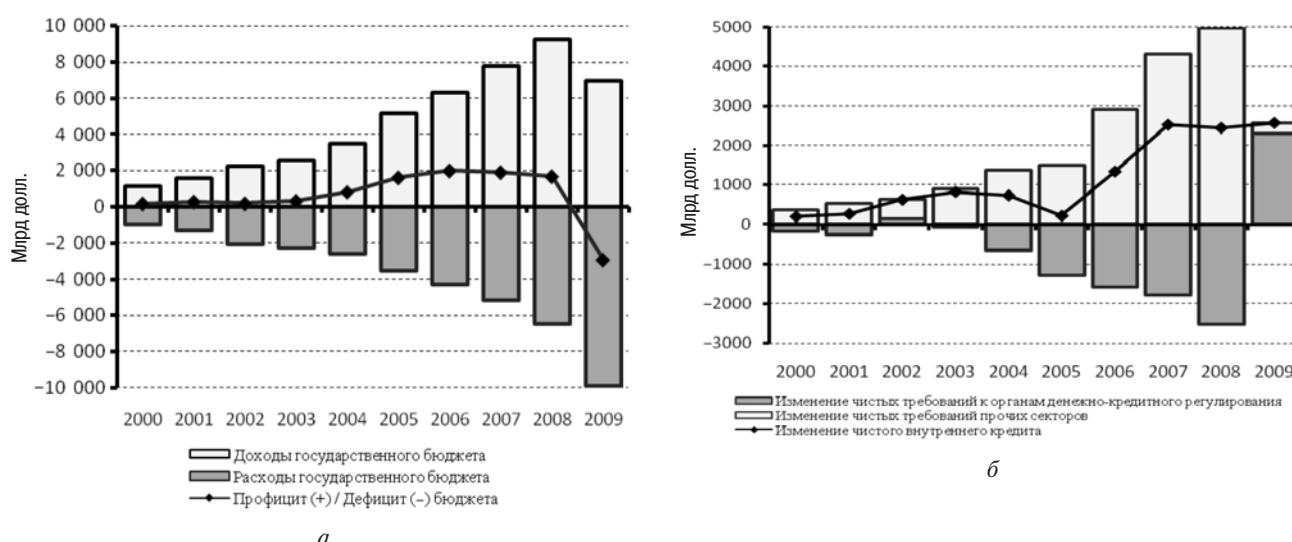


Рис. 6. Показатели денежно-кредитной статистики и статистики госфинансов РФ в 2000–2009 гг. [2, 3]:
а – статистика госфинансов; б – денежно-кредитная статистика

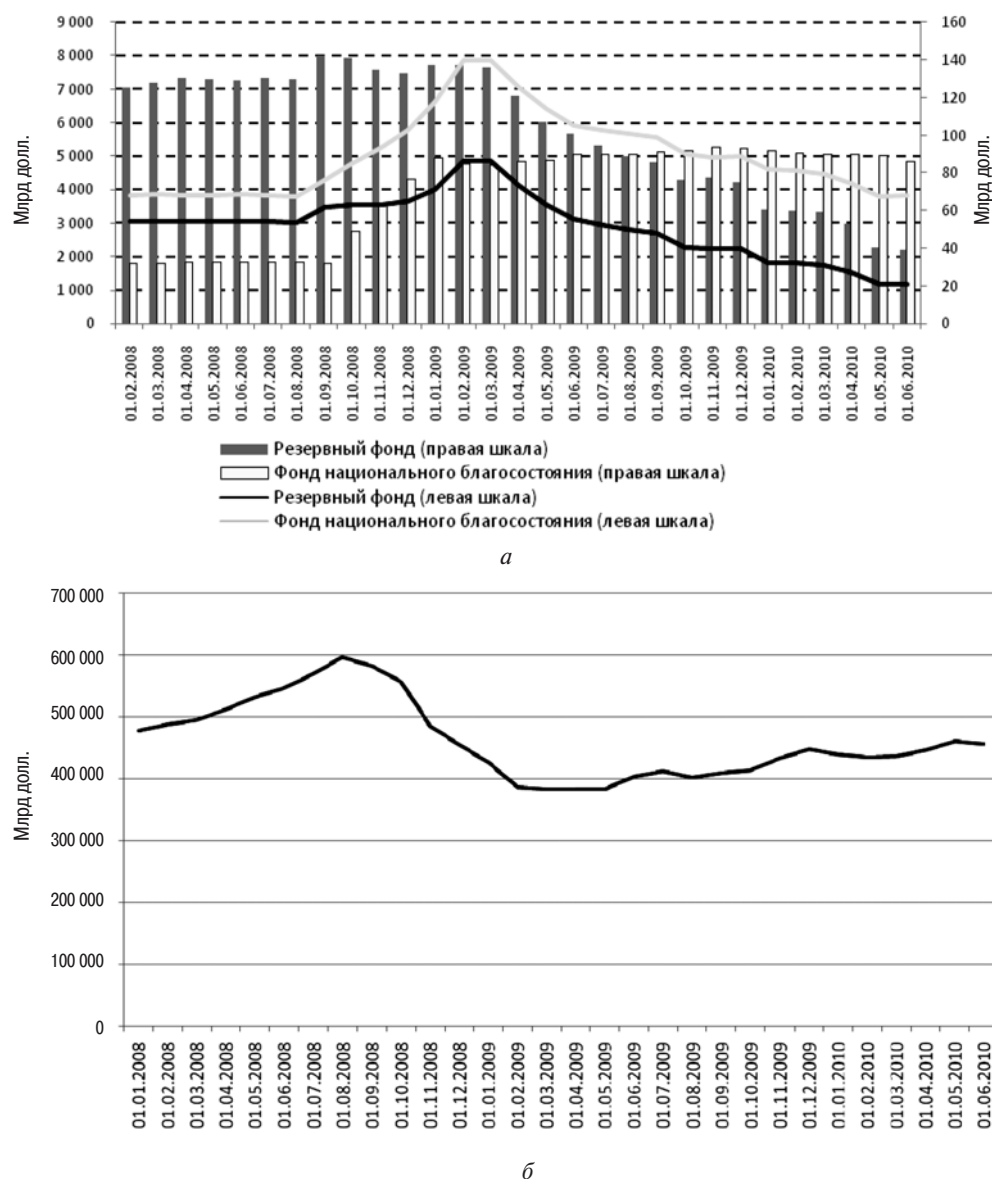


Рис. 7. Накопления фондов Российской Федерации в 2008–2009 гг. [2, 3]:

а – Резервный фонд и Фонд национального благосостояния; б – международные резервы

экспортеров стремительно расширяли денежную массу и способствовали «раздуванию» экономики в предкризисный период (см. рис. 5).

В 2009 г. по причине отсутствия из-за мирового финансово-экономического кризиса дешевых денег на мировых рынках капитала и низкой ликвидности мировой финансовой системы органы денежно-кредитного регулирования России не пошли по пути, по которому они шли в 1990-х гг., и не стали накапливать обязательств перед нерезидентами, перенося тем самым долговое бремя на будущие поколения. Более того, результатом всех факторов, сопровождающих развитие мирового финансово-экономического кризиса, стало рефинансирование

государственными органами долга частного сектора экономики. В этот период кредитная экспансия по-прежнему осуществлялась органами государственного денежно-кредитного регулирования за счет накопленных ранее резервов (даже несмотря на тот факт, что объем совокупного внешнего долга превышал международные резервы), а не за счет притока средств остального мира, как в предкризисный период. Сокращение резервов происходило преимущественно за счет средств Резервного фонда (более чем на 100 млрд долл., или более 2 млрд руб. за весь посткризисный период), в то время как накопления Фонда национального благосостояния остались (исключая значительный рост накоплений в начале 2009 г. за счет 30%-ной девальвации рубля) практически на докризисном уровне (рис. 7).

Таким образом, именно благодаря такому субъективному фактору, как планомерная антикризисная политика государства, в российской экономике, несмотря на 30%-ную девальвацию рубля в начале 2009 г., 75%-ный отток капитала и 50%-ное сокращение сальдо торгового баланса в течение года, в начале 2010 г. наблюдаются следующие тенденции:

- счет текущих операций России за I квартал 2010 г. значительно вырос и составил 1/3 от уровня 2008 г.;
- значительно сократился отток капитала преимущественно за счет роста прямых и портфельных инвестиций в российскую экономику

(около 10 млрд долл.) и роста наличных денег у населения (около 3 млрд долл.);

- доходность вложений государственного и частного секторов по их активам и обязательствам осталась низкой (около 2–3 % в год).

В то же самое время необходимо отметить и сохранившиеся негативные тенденции в платежном балансе. Они в первую очередь связаны с усилением теневого оттока капитала, регистрируемого по статье «Чистые пропуски и ошибки» (в начале 2010 г. совокупный отток капитала был равноценен оттоку капитала за 2009 г. (более 11 млрд долл.). Во-вторых, необходимо отметить вновь возродившуюся тенденцию роста отечественных обязательств перед иностранными кредиторами.

В целом в первой половине 2010 г. экономическому росту в стране способствовало положительное сальдо платежного баланса (благодаря стабилизации ситуации на мировых товарных и финансовых рынках, притоку денежных средств в экономику), что позволило значительно расширить объем денежной массы в стране и даже постепенно вновь начать наращивать международные резервы государства.

По мнению автора, использование внутренних накопленных ранее резервов стало единственно верным и спасительным в сложившихся условиях решением для российской экономики. Политика резервирования, характерная до кризиса для большинства ведущих стран мира (рис. 8), позволила преодолеть последствия кризиса 2008 г. и послужила источником антикризисного фонда для правительств большинства ведущих стран мира. С помощью данных денежных ресурсов государство начало активно осуществлять государственную поддержку реального сектора экономики и проводить мероприятия по поддержке кредитно-финансового сектора экономики. Необходимо отметить самые мощные «подушки безопасности»: у Китая – более 2,4 трлн долл. (к концу 2009 г.); у Японии – около 1 трлн. долл.

В отношении политики резервирования необходимо отметить следующее: общеизвестно, что рост

финансовых обязательств требует определения степени самостоятельности от источников финансирования. Именно поэтому любые принимаемые решения, связанные или с поиском источника денежных средств для расширения спроса внутри экономики, или для инвестирования избыточных денег за ее пределами, следует принимать в первую очередь по принципу сравнения стоимости внутренних и внешних финансовых ресурсов, именно этот принцип, по мнению автора, следует реализовывать органами государственного управления при создании МФЦ в России.

В заключение необходимо отметить, что мировой опыт создания современных МФЦ в Сингапуре и Китае (в Гонконге и Шанхае) наглядно указал на необходимость наличия нескольких макроэкономических опорных «точек роста», создающих предпосылки для возникновения и развития такого центра. Таковыми «точками роста» традиционно считаются следующие факторы:

- наличие экономики с потенциалом масштабного роста;
- наличие устойчивой национальной валюты;
- фактор публичного владения акционерным капиталом;
- наличие фактора либерального регулирования экономики страны.

Следует отметить, что Москва уже отвечает некоторым из перечисленных критериев. Анализ показателей платежного баланса показал, что, во-первых, Россия с 2000 г. усиливает свои позиции на международном финансовом рынке и в мировой экономике: в последние годы наблюдался стремительный рост ВВП России, увеличивался объем

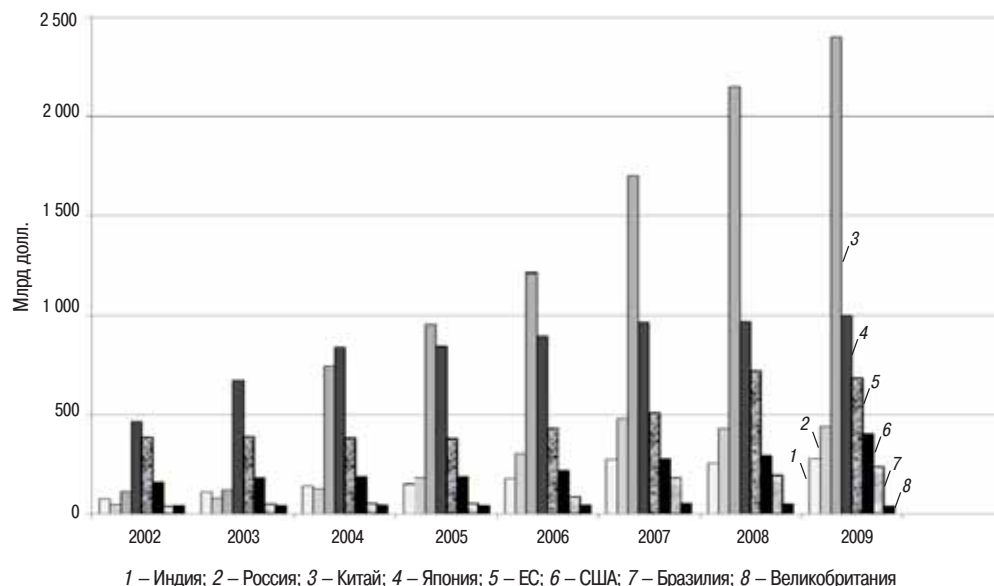


Рис. 8. Международные резервы ведущих стран мира в 2002–2009 гг. [1, 5]

потребительского рынка, существенно укреплялись позиции российских компаний (многие из которых уже превратились в крупных инвесторов за рубежом). Во-вторых, национальная валюта страны (даже несмотря на 30 %-ное «сползание» вниз под давлением мирового финансово-экономического кризиса) доказала свою стабильность, а российская кредитно-финансовая система (благодаря поддержке со стороны государства) осталась достаточно прочной. В-третьих, благодаря активному сращиванию глобального и российского финансовых рынков российские компании «открывают» свой капитал и выходят на внутренние и зарубежные фондовые рынки для публичного размещения своих акций и облигаций (а частные инвесторы осуществляют вложения свободных средств, которых также и в стране становится все больше). Необходимо также отметить, что созданию МФЦ в нашей стране будет способствовать принятие специального, стимулирующего развитие МФЦ

налогового и финансового законодательства, которое усилит инвестиционную привлекательность и концентрацию мировых инвестиционных ресурсов в российском МФЦ. Таким образом, можно полагать, что к 2020 г. Москва (как МФЦ) может войти в пятерку ведущих финансовых центров мира.

Список литературы

1. Официальный сайт Международного валютного фонда. URL: <http://www.imf.org>.
2. Официальный сайт Центрального банка РФ. URL: <http://www.cbr.ru>.
3. Официальный сайт Министерства финансов РФ. URL: <http://www.minfin.ru>.
4. *Петрикова Е. М.* Платежный баланс России: учеб. пособ. / под ред. В. А. Слепова. М.: Изд-во Рос. экон. акад. 2007.
5. International Financial Statistics – IFS Yearbook English Edition, IMF, Washington D. C., 2010.