

## **ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ В СОВРЕМЕННОЙ СИСТЕМЕ МИРОХОЗЯЙСТВЕННЫХ СВЯЗЕЙ**

© 2008 С.Е. Нарышкин\*

**Ключевые слова:** рынок капиталов, миграция капитала, избыточность капитала, нелегальный экспорт капитала, обслуживания внешнеторговых операций, репатриации капиталов.

Рассматриваются роль и место иностранных инвестиций в современной системе мирохозяйственных связей, в том числе применительно к специфике условий развития стран с переходной экономикой. Исследуется проблема миграции капитала, в частности нелегальный экспорт капитала.

Иностранные инвестиции, или международное движение капитала (экспорт и импорт), - это размещение и функционирование капитала за рубежом, за пределами национальных границ, хотя условность таковых в экономическом смысле, например, в рамках экономического пространства Европейского союза (ЕС), в современных условиях становится все более и более очевидной. Международная миграция капитала как особое социально-экономическое явление начала активно развиваться в период становления мирового хозяйства и постепенно стала неотъемлемой, отличительной и определяющей чертой современной мировой экономики и международных экономических отношений. Согласно оценкам экспертов, среднегодовые темпы прироста прямых зарубежных инвестиций составили в 90-е гг. XX в. почти 30%, что в 3,5 раза превышало темпы расширения мировой торговли и почти в 3 раза - динамику мирового объема ВВП.

На современном этапе международное движение капитала служит определяющим элементом в функционировании мировой экономики, в развитии прочих форм международных хозяйственных связей. Международное движение капиталов играет важную, если не преобладающую роль в распространении в рамках мирового хозяйства передовых достижений современной науки, технологии, практики управления и пр. Перемещение капитала за рубеж (вывоз капитала) представляет собой процесс, в ходе которого происходит изъятие части капитала из национального оборота одной страны и помещение его в различных формах - товарной, денежной - в производственный процесс и обра-

щение другой - принимающей - страны. Международное движение капитала означает миграцию капиталов между странами, которое приносит их собственникам не только доход (в конечном, долговременном контексте этот мотив остается решающим; противное противоречило бы исходному пониманию самой категории "капитал" как самовозрастающей стоимости), но и другие экономические выгоды, связанные с проникновением на закрытые рынки в обход тех или иных барьеров, доступом к источникам сырья и энергии, к современной технологии и новациям и сфере управления, выводом за национальные территории вредных и экологически опасных производств и пр.

Среди причин перемещения капитала за рубеж, прежде всего, выделяется относительная избыточность капитала (при данной средней норме прибыли на капитал) в собственной стране, стране-доноре. Это стимулирует инвесторов размещать капитал за границей в поисках сравнительно большей прибыльности и получать вместе с тем доход в форме как предпринимательского дивиденда, так и банковского процента. Однако данное базовое условие, или стимул экспорта капитала, сформулированный еще классиками экономической теории, сегодня во многом уже утратил свое универсальное значение. Современная международная миграция капиталов регулируется сложной системой экономических отношений (интересов), в числе которых могут быть не только различные по характеру экономические интересы, но и интересы политического свойства.

Остановимся кратко на важнейших теоретических постулатах, раскрывающих закономер-

\* Нарышкин Сергей Евгеньевич, кандидат экономических наук, соискатель, Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов.

ности международного движения капиталов в современных условиях. В целом этот круг вопросов достаточно широко представлен в нашей экономической литературе<sup>1</sup>. Основы неоклассической теории международного движения капитала заложил один из классиков экономической теории - английский экономист Джон Стюарт Милль. В учебнике "Основы политической экономии" (1848) он показал, что капитал движется между странами из-за разницы в норме прибыли, которая в наиболее богатых капитальными странами имеет тенденцию к понижению, как доказывал еще Рикардо. Милль подчеркивал, что перепад в нормах прибыли между странами должен быть достаточно существенным, чтобы при экспорте капитала покрыть еще и риск, который иностранный инвестор неизбежно встречает в чужой стране: "...в страны, до сих пор считающиеся варварскими, или такие, как Россия и Турция, где процесс цивилизации лишь начался, капитал мигрирует только при перспективе получения очень высокой сверхприбыли"<sup>2</sup>.

К. Маркс обосновывал вывоз капитала его избытком (перенакоплением) в странах-экспортерах. Под избытком капитала он понимал капитал, применение (вложение) которого в стране его наличия вело бы к понижению средней нормы прибыли. Избыточный капитал у Маркса выступает в трех формах: товарной, производительной (избыточные производственные мощности и рабочая сила) и денежной (избыточный финансовый капитал). Через товарный экспорт и экспорт капитала этот избыток (реальный или потенциальный) вывозится за рубеж. Активный рост крупных и крупнейших компаний, в том числе с транснациональным характером хозяйственной деятельности, с конца XIX в. еще более стимулировал вывоз капитала.

Для этой стадии характерен абсолютно преобладающий вывоз капитала из промышленно развитых стран. В период 1903-1913 гг. экспорт капитала из Англии составлял в среднем 7% национального дохода. В целом на долю Англии до 1914 г. приходилось более 50% всего экспортированного международного капитала. В период между мировыми войнами страны Западной Европы, и прежде всего Англия, утрачивают свое положение кредиторов и экспортеров капитала, а американский капитал все в большей степени проникает в Западную Европу. Массовое движение американского капитала за границу началось вскоре после второй мировой

войны. Происходило изменение как сфер приложения, географии и объема инвестиций, так и их сущности. Экспортируемый капитал из сферы торговли, услуг, портфельных инвестиций стал перемещаться в область производства.

В течение второй половины XX в. отношение экономически наиболее развитых государств к иностранным инвестициям существенно изменилось: от активного ограничения под лозунгом защиты национальной независимости до всемерного поощрения в целях решения проблем занятости. В результате регионы и страны все чаще стали конкурировать между собой по поводу привлечения иностранных капиталов.

Последующее развитие марксистской теоретической позиции по данному вопросу, не отходя от постулата избытка капитала, выделило еще несколько причин его экспорта: рост интернационализации производства (международная экономическая интеграция), усиливающееся соперничество монополий, повышение темпов экономического роста. Тем не менее, идея главной причины экспорта капитала осталась основополагающей в марксистской теории.

Концептуальным фундаментом неокейнсианской теории международного движения явилась теоретическая модель вывоза капитала, в которой наибольшее внимание уделялось внешнеэкономическим аспектам процесса воспроизводства. Ф. Махлуп в работе "Международная торговля и мультипликатор национального дохода" устанавливает причинную связь между экспортом капитала, национальными инвестициями, внешнеторговым и платежным балансом и национальным доходом. Разработанная им классификация движения капитала поделила это движение на автономное (вывоз капитала, не связанный с изменениями в платежном балансе) и стимулированное (вывоз капитала вытекает из состояния платежного баланса страны).

На основе концепции стимулированного вывоза капитала и создавался Международный валютный фонд, призванный стать наднациональным центром регулирования движения капитала от стран с активным сальдо к странам с пассивным сальдо платежного баланса<sup>3</sup>.

Стимулированный экспорт капитала может быть и следствием его стихийного движения, т.е. ситуации, когда предприниматели одной страны под влиянием дефицита инструментов достаточно выгодного помещения капитала начинают активно осуществлять зарубежные инвес-

тиции и кредитование, приобретают иностранные платежные обязательства, находящиеся в национальной банковской системе, и направляют их в страны-дебиторы для покупки иностранных ценных бумаг. Если зарубежное инвестирование является выгодным, то после того, как иностранные платежные обязательства оказываются исчерпанными, вывоз капитала будет осуществляться за счет сокращения национальных инвестиций и потребления. Сокращение доходов в стране-доноре вызывает снижение импорта и расширение экспорта. В стране-заемщике иностранный капитал, наоборот, вызывает временное расширение импорта. Поскольку в результате стихийного экспорта капитала в стране-кредиторе сложится экспортный платежный баланс, а в стране-дебиторе импортный, то стимулируется дальнейшее расширение вывоза капитала, но уже по схеме стимулированного вывоза.

Следующим направлением неокейнсианской модели международного ввоза капитала является концепция, разработанная Р. Харродом, предложившим экспортировать капитал для преодоления избытка сбережений и тенденции к депрессии (в принципе это несколько иное изложение теории перенакопления капитала). Необходимость импорта капитала странами с низкой нормой сбережений, имеющими пассивный торговый баланс, обосновывалась тем, что при недостатке капитала эти страны имеют низкий естественный темп роста, стремящийся к стагнации. Поэтому приток иностранного капитала в такие страны и должен способствовать повышению естественных темпов роста.

Концепция вывоза капитала, разработанная Е. Домаром, - это теория воздействия притока инвестиционных доходов из-за границы на экономику страны-экспортера. Вывод, сделанный из модели Е. Домара, состоит в обосновании необходимости вывоза капитала, чтобы страна-донор имела постоянный стимул к экономическому росту. Для высокоприбыльного инвестирования за рубежом необходимо также, чтобы вывоз капитала в предпринимательской форме сопровождался поддержкой государства-кредитора: беспроцентными займами и экспортными кредитами частным экспортерам капитала. Таким образом, неокейнсианские теории международного движения капитала обосновывают необходимость вывоза капитала из стран-доноров, прежде всего, в интересах стабильности их собственного экономического развития.

В свою очередь, импорт капитала в рамках неокейнсианской теории рассматривался по двум направлениям: государственная помощь развитию и частные инвестиции. Существует мнение, что помощь развитию, с позиции стран-доноров, поощряет развитие новых рынков в мировой экономической системе и стимулирует экономический рост в странах-донорах. С позиций получателей помощи, она выступает как форма передачи дохода от богатой нации к бедной и служит фактором ускорения экономического развития последней.

Экономически менее развитая страна сталкивается в процессе накопления капитала с тремя проблемами: с нехваткой сбережений в финансовом смысле (национальная склонность к сбережениям не может обеспечить формирования необходимых финансовых ресурсов для экономического развития); с нехваткой сбережений в реальном смысле (у населения и предприятий нет склонности использовать достаточную часть ресурсов для производительного инвестирования); с нехваткой иностранной валюты для приобретения импортных ресурсов (благ инвестиционного потребления) вследствие хронического отрицательного сальдо платежного баланса. В такой ситуации выход - импорт иностранного капитала, что восполняет нехватку национальных сбережений и иностранной валюты. Модели содействия экономическому развитию принимающей страны за счет фактора иностранных инвестиций выступают, как известно, в двух вариантах: 1) модель "заполнения разрыва в сбережениях" и 2) модель "восполнения иностранной валюты".

Первая модель используется в качестве средства расчета потребностей страны-заемщика в иностранном капитале. При этом приток иностранного капитала делится на две составляющие: собственно помощь и иностранные частные инвестиции. К помощи относится приток капитала, не имеющего своей конкретной целью прибыльные инвестиции. Приток помощи, как и частные инвестиции, имеет своей главной целью повышение нормы сбережений соответственно уровню инвестиций, обеспечивающему заданный темп роста. При этом приток иностранного капитала выполняет и другую функцию - предотвращает возникновение в стране-импортере капитала острых экономических и социальных проблем, неизбежно возникающих при попытке повысить

норму инвестиций в условиях отсутствия иностранного капитала.

Использование иностранного капитала в качестве составного элемента инвестиций обеспечивает дополнительный доход, сберегаемая часть которого повысит среднюю склонность к сбережениям. В конечном счете, норма сбережений сравнивается с нормой инвестиций, необходимых для поддержания темпов экономического роста, при которых страна может обходиться собственными ресурсами и привлекать только иностранные частные инвестиции. Другой функцией иностранной помощи и частных инвестиций является функция восполнения недостаточности резервов иностранной валюты.

Ни одна из экономических теорий не дает исчерпывающего представления о движущих силах и закономерностях инвестиционного процесса, все более важной частью которого выступает феномен международного движения капиталов. Такое представление возможно лишь на основе синтеза различных кейнсианских экономических течений с теоретическими подходами институциональной теории, более широко объясняющей мотивы и регуляторы международного движения капиталов, в частности, в отношении экономик конкретных стран, в том числе стран с переходной экономикой<sup>4</sup>. Так, вопреки классическим экономическим воззрениям высокий износ и активное выбытие основного капитала в российской экономике не породили устойчивого «бума» инвестиций ни за счет отечественных, ни за счет иностранных источников финансирования. Под влиянием факторов преимущественно институционального характера сложился феномен, получивший наименование «инвестиционной близорукости», т.е. ситуации устойчивого вложения средств в экономику страны как отечественными, так и иностранными инвесторами в активы краткосрочного, а не долгосрочного характера<sup>5</sup>.

Все сказанное выше относится к так называемым традиционным макроэкономическим теориям вывоза капитала. Одновременно с этим существуют многочисленные современные теории, исходящие из синтеза макроэкономической и микроэкономической трактовки проблемы.

В первом случае акцент делается на вывоз капитала в различных формах как необходимой составляющей стратегии долгосрочного развития фирмы, укрепления ее позиций на рынках,

получения доступа к современным технологиям и пр. Указывается, что вывоз капитала поднял международное разделение труда на новую ступень, придал ему принципиально новые стимулы и источники развития. Вывоз капитала позволяет частично решить противоречия процесса воспроизводства, способствует росту экспорта товаров и услуг. Именно экспорт капитала явился главным фактором транснационализации (глобализации) современного производства и породил транснациональные корпорации (ТНК)<sup>6</sup>, в настоящее время контролируемые около 90% прямых частных иностранных капиталовложений, способствовал превращению корпораций в крупнейшие и наиболее влиятельные субъекты мирового хозяйства.

Во втором случае главные причины международного движения капиталов связываются с усложнением экономической природы вывоза капитала и регулирующих его факторов в современном мировом хозяйстве. Объективной основой международной миграции капитала объявляется, прежде всего, территориальная, отраслевая и инновационная неравномерность экономического развития стран мирового хозяйства, на практике выражающаяся:

- ◆ в неравномерности накопления капитала в различных странах и «относительном избытке» его в различных формах в отдельных странах;
- ◆ формировании специфических отраслевых структур экономик различных стран;
- ◆ неравномерности распределения основных сырьевых и энергетических ресурсов;
- ◆ несовпадении спроса на капитал и его предложения в рамках различных территориальных и отраслевых звеньев мирового хозяйства;
- ◆ неравномерности инновационного процесса и выявления необходимости его дальнейшего развития на основе сложения усилий и капиталов многих стран - участников мирового рынка.

В данной связи большое внимание обращается на стимулы или мотивы, побуждающие фирмы интернационализировать производство. В наиболее общем виде интернационализация производства - это установление непосредственных устойчивых производственных связей между предприятиями различных стран, вследствие чего производственный процесс в одной стране становится частью процесса, протекающего в

мировом масштабе. Интернационализация производства - объективный процесс, являющийся следствием углубления международного разделения труда и составляющий основу развития всех форм международных экономических отношений.

Важно отметить и следующее обстоятельство. Классическая теория вывоза капитала и основных закономерностей его международной миграции в наибольшей мере ориентировалась на анализ движущих сил (побудительных мотивов) иностранных инвестиций, т.е. опиралась на оценку данной проблемы со стороны страны-экспортера капитала и ее хозяйствующих субъектов. Исследования показали, что в этом анализе едва ли возможны универсальные выводы, равнопригодные для объяснения механизмов международного движения капиталов во всех условиях. В этом смысле очевидны лишь два вывода.

Во-первых, о том, что побудительные мотивы такого движения гибко реагируют на изменение условий воспроизводства в различных сегментах мировой экономики и чрезвычайно зависимы от состояния всей системы мирохозяйственных связей. Во-вторых, это вывод о том, что среди всего многообразия конкретных проявлений определяющими для международной миграции капиталов сегодня выступают: максимально быстрое и полное использование результатов инновационных процессов в производстве; обретение новых рынков; преодоление таможенных и иных барьеров; формирование устойчивых источников сырья и энергии; экологическая "разгрузка" территорий стран - экспортеров капитала и пр.

В настоящее время акцент в исследовании проблематики международной миграции капиталов все более смещается к анализу основных факторов и инструментов формирования инвестиционного климата (потенциала) стран - импортеров капитала, а также методов его оценки и долговременного прогнозирования, что отвечает специфическим интересам экспортеров капитала как особых субъектов мирохозяйственных связей. Подобная тенденция отражает достаточно противоречивую ситуацию на международных рынках капитала, когда, несмотря на очевидные симптомы перенакопления и дефицит источников его прибыльного помещения, инвесторы сохраняют осторожность в принятии решений о долговременных инвестициях. Осо-

бенно это касается инвестиций в странах, находящихся за пределами замкнутых экономических группировок, обладающих высокоразвитой институциональной системой обеспечения интересов инвесторов и собственников, как, например, ЕС.

Как и в случае с побудительными мотивами международных инвестиций, анализ основных слагаемых инвестиционной привлекательности стран и их отдельных регионов не допускает прямолинейного универсализма. Закономерность такова, чем выше ожидаемый эффект от инвестиционного проекта, тем уже круг потенциально блокирующих факторов инвестиционного климата той или иной территории и тем меньше их совокупное негативное влияние. Примером может служить интерес, проявленный иностранными инвесторами к проектам разработки российских природных ресурсов на началах соглашений о разделе продукции<sup>7</sup>.

Вообще, международная миграция капитала в современной экономической науке рассматривается с позиций двойственности экономических последствий этого процесса для принимающих стран. Так, до 1950-1960-х гг. в экономической науке господствовало мнение об импорте капитала как безусловном благе для экономики принимающих стран, особенно для стран с отсталой, ресурсоориентированной экономикой. Таковой считается экономика, в которой доля первичных отраслей составляет более 10% ВВП и (или) эти отрасли обеспечивают более 40% экспорта. Позднее этот взгляд был пересмотрен в сторону более гибкого понимания последствий импорта капитала и признания, что он может консервировать технологически отсталые экономические структуры стран-импортеров, если ими не решены проблемы создания эффективных механизмов активного перераспределения финансово-инвестиционных ресурсов в пользу конечных высокотехнологичных отраслей производства<sup>8</sup>.

Как показал опыт ряда зарубежных стран (в частности, Юго-Восточной Азии), ставка на массированный импорт капитала вслед за резким бумом экспорта и экономического роста может привести и к их спаду. Мировые цены на изделия, производство которых было "экспортировано" в эти страны (отдельные виды электроники, бытовой техники и пр.), ныне существенно упали. Доходы от экспорта падают, профицит платежного баланса сменяется его дефици-

том. Экспортеры капитала свои затраты уже многократно окупили, и эта проблема их не волнует. Что касается названной группы стран-импортеров капитала, то принятие стратегии для них было вынужденным вследствие низкого качества национального “человеческого капитала”. Да и ныне они не обладают достаточным инновационным потенциалом, чтобы самостоятельно обеспечить новый рывок в конкурентоспособности на мировых рынках<sup>9</sup>. Россия, чьи возможности с точки зрения качества человеческого капитала и инновационного потенциала в целом неизмеримо выше, должна избежать такой модели воздействия иностранных инвестиций на развитие национальной экономики.

Если говорить о классификации международных инвестиций, то нас, в первую очередь, интересует их институциональная природа, в соответствии с которой они делятся на прямые и портфельные. Прямые зарубежные или иностранные инвестиции (ПИИ) являются вложением капитала для получения долгосрочного и часто даже стратегического экономического (рыночного) интереса и обеспечения его с помощью права собственности, решающих прав в управлении, особых позиций на конкретных рынках и пр.<sup>10</sup> В основном прямые иностранные инвестиции являются частным предпринимательским капиталом. Портфельные инвестиции чаще всего не обеспечивают контроля за хозяйствующим субъектом - объектом вложения, а дают лишь долгосрочное право на доход, причем в практике некоторых стран (в соответствии с действующим там законодательством) даже преимущественное право в смысле очередности в получении такого дохода.

Таким образом, различие между прямым и непрямым (портфельным) зарубежным инвестированием сводится, прежде всего, к проблеме контроля за производством (или, более широко, за деятельностью конкретного хозяйствующего субъекта. Помимо приобретения акций фирм (с правом и без права соучастия в управлении), к портфельным инвестициям относятся и покупка облигаций и аналогичных ценных бумаг (государственных и частных). Международный валютный фонд в контексте “цели” выделяет еще одну группу - “прочие инвестиции”, в которые в основном входят международные займы и банковские депозиты.

Однако основными формами международной миграции капитала являются ввоз и вывоз

предпринимательского и ссудного капитала. При этом лидирующее место в смысле воздействия на экономику стран-импортеров (а именно этот аспект является наиболее значимым для нашего исследования применительно к российским условиям) имеют прямые средне- и долгосрочные иностранные инвестиции.

Основной формой подобных прямых иностранных инвестиций в настоящее время стали трансграничные слияния и поглощения компаний (3/5 всего экспорта прямых инвестиций в конце 1990-х гг.). Вот почему прямые зарубежные инвестиции оказывают наиболее существенное воздействие на всю мировую экономику, международный бизнес, связанный с международным разделением труда в его наиболее развитой форме многосторонних кооперационных и интеграционных процессов в деятельности хозяйствующих субъектов.

С экономической точки зрения, с позиций фирм-инвесторов, ПИИ - это обеспечение стабильного рынка непосредственно или в качестве трамплина для выхода на рынки “третьих стран”; образование своего фирменного рынка, те или иные сектора которого расположены в отдельных странах; включение своего интереса в кооперационные связи на региональном и более широком международном уровне. Прямые инвестиции подразумевают, как правило, наличие иностранного контроля над 10 или более процентами обычных акций либо иного “эффективного права голоса” в управлении инвестируемым предприятием.

Мировой опыт доказал, что прямые инвестиции имеют ряд существенных преимуществ перед другими формами экономического содействия реформам:

- ♦ служат источником капитала для финансирования производства товаров и услуг, обеспечивают трансферт технологии, ноу-хау, передовых методов управления и маркетинга;

- ♦ в отличие от иностранных займов и кредитов не ложатся тяжелым бременем на внешний долг и даже способствуют его погашению;

- ♦ обеспечивают наиболее эффективную интеграцию национальной экономики в мировую.

Широкие возможности реализации экономических и иных преимуществ прямых инвестиций вызывают стремление стимулировать их приток в свою экономику. С середины 1970-х гг. странами “третьего мира” широко прак-

тиковалось субсидирование притока прямых зарубежных инвестиций. Среди них даже возникла конкуренция в предложении специальных налоговых скидок (“гонка налоговых льгот”) в надежде привлечь иностранных инвесторов.

Разумеется, с течением времени структурные характеристики международного движения капиталов не остаются неизменными. Если в XIX - начале XX в. преобладающим способом вывоза капитала было международное кредитование, то для современного этапа характерны быстрый рост и увеличение доли прямых заграничных инвестиций. Одновременно новым явлением во второй половине XX в. стала широкая миграция портфельного капитала.

Что касается отраслевой структуры прямых зарубежных инвестиций, то во второй половине XX столетия наблюдается их последовательная переориентация с отраслей добывающей промышленности (1950-е гг.) на обрабатывающую промышленность (1960-1970-е гг.) и сферу услуг (1980-1990-е гг.). Если в начале 1970-х гг. на сферу услуг приходилось около 1/4 мирового объема накопленных за рубежом прямых инвестиций, то уже к концу 1990-х гг. ее доля превысила половину накопленного объема и составила до 60% ежегодного потока новых иностранных капиталовложений. Вместе с тем начиная с 1990-х гг. все большее значение в отраслевой структуре иностранных инвестиций занимают вложения в отрасли информации и коммуникаций, в инновационные компании и пр.

Характерной особенностью современного этапа вывоза капитала, помимо увеличения доли и экономического значения прямых инвестиций, является возрастание в этом процессе роли государства, мер государственного регулирования. Доля государственного капитала в различных формах в общем вывозе в мире в настоящее время достигает примерно 30%, причем подавляющая его часть (около 90%) идет в развивающиеся страны в виде безвозмездных субсидий и дотаций, государственных долгосрочных кредитов на развитие, государственных коммерческих кредитов и т.д. (так называемая “официальная помощь развитию”). Новым явлением стал вывоз капитала, осуществляемый через международные организации - Международный валютный фонд, Всемирный банк, Европейский банк реконструкции и развития и др., доля ко-

торых в общей величине международного потока капиталов составляет около 10%.

Существенно меняется во времени территориальное распределение международного движения капиталов. В первой четверти XX в. источники международного движения были резко локализованы, а несомненным лидером здесь длительное время выступала Великобритания, на долю которой до 1914 г. приходилось более 50% всего экспортированного международного капитала. В период между мировыми войнами направления движения международных инвестиций начинают меняться: страны Западной Европы, и прежде всего Англия, утрачивают положение доминирующих кредиторов и экспортеров капитала, а американский капитал все в большей степени проникает в Западную Европу.

Особо массовое движение американского капитала за границу и создание дочерних фирм и филиалов американских компаний началось после Второй мировой войны. С середины 1980-х гг. США вышли на 1-е место в мире по объему прямых зарубежных инвестиций, вложенных в экономику прочих стран. Преобладающе одностороннее движение капитала из США в Западную Европу сменилось на этом этапе активными “встречными” инвестициями, в итоге чего в середине 1990-х гг. США по прямым инвестициям превратились из нетто-экспортера в нетто-импортера международного капитала. Новым крупнейшим мировым кредитором стала Япония; менее значительная роль принадлежит западноевропейским странам.

На данный момент иностранцы в целом приобрели в США собственности по стоимости почти на треть больше американских активов за границей. Крупнейшими западноевропейскими инвесторами в американскую экономику являются Великобритания, Нидерланды, ФРГ и Франция. Быстро растут также японские и китайские инвестиции. Крупным инвестором в экономику США выступает Канада.

В последние десятилетия особо важное значение в формировании территориальной направленности мировых потоков прямых инвестиций имеет взаимное движение капиталовложений между западноевропейскими странами, резко увеличившееся в результате создания единого рынка капиталов ЕС, а также японские инвестиции в страны Западной Европы. В то же время сама Япония вплоть до начала 1980-х гг. проводила достаточно жесткую ограничительную по-

литуку в отношении иностранного капитала. В результате объем прямых иностранных инвестиций в японскую экономику в сопоставлении с масштабами японской экономики и степенью вовлеченности страны в международное разделение труда незначителен.

В 1980 - 1990-е гг. развивающиеся страны проигрывали развитым странам в соревновании за привлечение иностранных инвестиций. Если в 1980-е гг. эти страны получили примерно четверть всех ПИИ, то в 1990-е гг. - менее одной пятой. В конце 1990-х - начале 2000-х гг. приток иностранных инвестиций в развивающиеся страны резко увеличился, хотя основную роль здесь сыграли иностранные инвестиции в экономику Китая (почти 1/3 всех инвестиций в развивающиеся страны). Причинами следует назвать общую значительную либерализацию экономики развивающихся стран, облегчение условий доступа иностранного капитала, широкомасштабную приватизацию, к которой были допущены иностранные инвесторы. Сыграли роль такие факторы, как высокая оценка перспектив экономического развития развивающихся стран (особенно Азии), дешевизна рабочей силы, ослабление протекционизма, облегчение доступа продукции из развивающихся государств на рынки промышленно развитых стран.

Особенно преуспел в привлечении ПИИ Китай, для которого открытость внешнему миру и иностранному капиталу является одной из важнейших составляющих курса экономических реформ. К началу века страна привлекла в виде прямых иностранных инвестиций более 300 млрд. долл. Среди инвесторов ведущее место занимают Гонконг, Тайвань, Япония, США и Сингапур. В значительной степени это и капитал зарубежных этнических китайцев. Важным фактором, способствовавшим иностранным инвестициям, явилось создание в Китае системы районов льготного иностранного инвестирования (специальные экономические зоны, зоны технико-экономического развития, открытые города, открытые приморские экономические районы и др.)

Важнейшей составляющей международной миграции капиталов как части современных международных экономических отношений является международный кредит в разнообразных формах.

Общий объем заимствований на мировых рынках капитала возрастает быстрее объемов производства и мировой торговли. При этом в качестве основных заемщиков выступают, вопреки распространенному мнению, не развивающиеся страны, а индустриальные страны Запада. На их долю к концу 1990-х гг. приходилось до 85-87% всего мирового импорта заемных средств с внешних финансовых рынков. При этом около половины импорта заемных средств с мирового рынка приходится на США.

Международный кредит способствует развитию производительных сил, интернационализации производства и обмена. Являясь мощным фактором расширения международной торговли, порождая дополнительный спрос на рынке со стороны заемщиков, кредит создает благоприятные предпосылки для притока ПИИ в страну-должника, обеспечивает перераспределение финансовых средств между странами, что позволяет использовать средства с большей эффективностью или удовлетворять наиболее острые потребности в заемных средствах. Однако чрезмерное привлечение международных кредитов и их неэффективное использование способны привести к неблагоприятным последствиям для заемщиков. Об этом свидетельствует кризис внешней задолженности развивающихся стран и негативные последствия, которые он имел.

В эпицентре кризиса международной задолженности в течение последних десятилетий XX в. оказались государства Латинской Америки, на которые приходилась 1/3 всего долга развивающихся стран. Уже в 1982-1983 гг. многие развивающиеся страны Латинской Америки, Азии и Африки оказались не в состоянии выполнять свои кредитные обязательства. Для погашения старых долгов и уплаты процентов они требовали отсрочки платежей и предоставления новых кредитов, но были вынуждены все же продолжать переводить огромные средства своим кредиторам. В результате начался отток средств из стран развивающегося мира, приведший к практическому приостановлению их экономического роста, сокращению доходов и потребления на душу населения во многих государствах. К середине 1990-х гг. в результате экономических реформ и структурной

перестройки в ряде стран-должников, а также в итоге переговоров между заемщиками и кредиторами по реструктуризации задолженности и ее частичному списанию остроту проблемы удалось несколько снизить.

Для облегчения в разрешении проблем международной задолженности создано два специализированных международных института: Парижский клуб, объединяющий 19 государств-кредиторов, и Лондонский клуб, членами которого являются около 600 коммерческих банков-кредиторов. Обычной практикой регулирования международной кредитной задолженности стала, как было отмечено выше, реструктуризация долгов - их отсрочка, а в некоторых случаях - полное или частичное списание. Это касается и долгов, доставшихся России в наследство от СССР. К настоящему времени Россия практически полностью урегулировала проблемы с международной кредитной задолженностью - как доставшейся от СССР, так и сформировавшейся уже в период суверенной России. На начало 2007 г. внешний долг России составил около 6% ВВП против максимального значения этого соотношения почти в 70%, причем одновременно страна вышла на 3-е место в мире по объему золотовалютных резервов (См.: Известия. 2007. 11 янв. С. 6).

Основой аккумуляции и перераспределения между странами ссудного капитала является мировой рынок ссудного капитала, совокупность кредитно-финансовых учреждений и фондовых бирж. Мировой рынок ссудных капиталов подразделяется на мировой денежный рынок (краткосрочный) и мировой рынок капиталов (средне- и долгосрочный). Основными видами операций на мировом рынке ссудного капитала являются эмиссия и купля-продажа ценных бумаг, преимущественно в виде облигаций (выделяют мировой рынок ценных бумаг), предоставление и получение банковских кредитов. В 1980-е гг. на мировом рынке капиталов ссудные операции, опосредуемые выпуском ценных бумаг, значительно расширились. Эта тенденция именуется секьюритизацией мирового рынка ссудного капитала.

Мировой рынок капиталов состоит из нескольких крупнейших финансовых центров, аккумулирующих и распределяющих огромную массу ссудных капиталов по всему миру.

Они связаны между собой системами электронной передачи данных. Ведущим мировым финансовым центром в настоящее время является Лондон, занимающий 1-е место в мире по объему международных валютных (30% мирового объема), кредитных и депозитных операций, выступающих мировым монополистом в области страхования. Как рынок золота он делит мировое первенство с Цюрихом. Крупными международными финансовыми центрами, расположенными в Европе, являются также Цюрих, Париж, Франкфурт-на-Майне, Люксембург. Цюрих - крупнейший в мире финансовый центр по реэкспорту капитала, крупнейший (наряду с Лондоном) рынок золота, один из крупнейших валютных рынков и рынков банковских кредитов. Париж - преимущественно рынок международного капитала в форме банковских кредитов. Франкфурт-на-Майне (Германия) - ведущий европейский рынок банковских кредитов и рынок ценных бумаг, экономический центр Европейского союза; здесь находится Европейский центральный банк. Люксембург - типичный пример мирового финансового центра нового времени, крупнейший в мире рынок долгосрочного капитала.

Нью-Йорк был и остается иностранным рынком капитала, рынком иностранных кредитов. На него приходится 16% общего объема международных валютных операций. В последние десятилетия неуклонно повышается роль Токио как международного финансового центра, хотя его полноценному утверждению в этом качестве препятствуют относительно более строгий контроль и регламентация международных валютно-финансовых операций в Японии.

Одной из проблем миграции капиталов, с которой сталкивается сегодня система международных экономических отношений и которая затрагивает прежде всего страны с переходной экономикой, выступают экономически значимые потоки нелегального вывоза (экспорта) капитала. Нелегальный экспорт капитала как экономическая категория представляет собой осуществляемое в нарушение правовых норм помещение капитала за границей в денежной или товарной форме через сферу услуг (в том числе в форме оплаты услуг, патентов, лицензий, ноу-хау). Такое перемещение финансовых средств ведет к об-

разованию иностранной собственности за рубежом или иной формы обязательств, дающих право на получение прибыли. В российских условиях нелегальным экспортом капитала является совершение операций, связанных с движением капитала в нарушение лицензионного порядка, установленного Центральным банком России<sup>11</sup>.

Бегство капитала, в том числе и в виде его нелегального вывоза, не проблема какой-то одной страны; это, скорее, типичная проблема институционализации международных экономических отношений для стран с отсталой и (или) переходной экономикой либо для стран с чрезмерно жестким валютным регулированием. В этом смысле экономическая природа бегства капиталов более сложна и не зависит от степени либерализации формально-разрешительных процедур по вывозу капитала из страны. Речь идет о капитале скрывающемся, фактически вышедшем из национального хозяйственного кругооборота вследствие его специфики, характерной именно для отсталых и переходных экономик. Владельцы данного капитала при его подобном вывозе не ставят основной целью превращение его в капитальные блага, получение предпринимательской прибыли. Их главная цель - не движение капитала в поисках большего предпринимательского дохода, а его сокрытие по тем или иным экономическим и (или) политическим причинам. Когда подобный вывоз капитала приобретает широкие масштабы, принято говорить уже о феномене "бегства капиталов".

В известных масштабах подобный процесс имеет место и в российской экономике. По некоторым оценкам, вложения в жилую недвижимость российских граждан за рубежом составляют 5-6 млрд. долл. в год, а в средства на банковских счетах в иностранных банках - 20-30 млрд. долл.<sup>12</sup> Общая величина "сбежавшего" капитала оценивается суммой до 300-400 млрд. долл.<sup>13</sup>

Как показывает анализ, основными мотивами вывоза капитала из России являются следующие факторы:

♦ во-первых, уход от налогообложения, обезличивание капиталов и создание определенных устойчивых резервов при инвестировании средств (вывоз капитала с последующим реинвестированием средств в отечественные предприятия). На значимость этого мотива ука-

зывает тесная взаимосвязь между вывозом капитала и притоком средств через прямые инвестиции и ссуды. На долю этого фактора приходится, по имеющимся оценкам, от 10 до 15% вывоза капитала;

♦ во-вторых, вывоз средств для удобства обслуживания внешнеторговых операций. Жесткость валютного регулирования мешает предприятиям оперативно формировать зарубежные финансовые активы, необходимые для эффективного осуществления внешнеторговой деятельности (транзакционные остатки, залоги и др.). Это вынуждает их обращаться к "серым" схемам вывоза капитала как резервных платежных средств. На значимость данного мотива указывает тесная взаимосвязь между вывозом капитала и объемом внешнеторгового оборота. На долю этого приходится, по оценкам, от 30 до 45% вывоза капитала;

♦ в-третьих, формирование обезличенных частных и корпоративных сбережений за рубежом преимущественно в расчете "на черный день". На долю этого мотива, по оценке, приходится 40 - 50% вывоза капитала<sup>14</sup>.

Величина нелегального экспорта капитала статистически складывается из нескольких компонентов: невозврат экспортной выручки, нереализованные оплаченные импортные контракты, значение статьи "ошибки и пропуски" платежного баланса. Можно отметить еще и такую форму потери части национального капитала, как экономически неоправданный импорт. По имеющимся оценкам, около 13-15 млрд. долл. ежегодно тратится на закупку импортного продовольствия в ущерб российским производителям.

Важной составляющей нелегального вывоза капитала является криминальный вывоз, под которым понимается трансграничное перемещение активов через таможенную границу РФ, отвечающее хотя бы одному из следующих признаков: а) осуществляется противоправными методами; б) направлено на достижение противоправных (в том числе преступных) целей; в) перемещаются активы, имеющие криминальное происхождение.

Согласно оценкам С. Глазьева, нелегально вывозится в настоящее время преимущественно капитал криминального происхождения. Его доля в общем объеме нелегально вывозимого капитала достигает, по его оценкам, 75%. Большая часть капитала вывозится с целью "отмыва-

ния” и ухода от налогов. При регулировании этого потока капиталов национальный инвестиционный климат не является решающим фактором. Причины такого вывоза капитала носят не макроэкономический, а институциональный, правовой и даже социально-психологический характер.

Первопричиной оттока капиталов из России, в том числе нелегального, пока остается известная нестабильность ее общественной и хозяйственной жизни. Л. Абалкин, в частности, отмечает, что базовой предпосылкой этого феномена явился “хронический многоплановый кризис общества, экономики и государства”. По мнению Н. Смородинской, практика криминальной миграции капитала порождена в значительной степени особенностями переходного периода и спецификой первоначального накопления капиталов в условиях высокой инфляции. М. Делягин полагает, что основные причины бегства капитала на протяжении всего периода рыночных реформ связаны с нерешенностью ряда стратегических проблем, к числу которых относятся: незащищенность собственности, высокий уровень монополизации экономики, деградация депрессивных территорий, неэффективность государственных структур, неблагоприятный инвестиционный климат большинства регионов и пр. В этих условиях скрытый экспорт капитала – естественная реакция предпринимателей на высокий уровень хозяйственно-политических рисков, своеобразная попытка компенсировать издержки, связанные с отсутствием необходимых инвестиционных гарантий в национальной экономике.

Как средство решения названной проблемы многими экономистами предлагается проведение так называемой “амнистии капиталов”, покрывающей два вида таких нарушений, как правило тесно связанных друг с другом, – нарушение действующих правил валютных операций и налоговые нарушения. Проведение такой акции предполагает легализацию доходов и накоплений, незаконно выведенных из страны, путем уплаты установленного налога и, частично, их репатриацию. При этом условия амнистии могут быть наиболее либеральными именно в случае репатриации капиталов. В этом случае амнистия преследует уже две цели: фискальную

цель и цель пополнения инвестиционных ресурсов экономики страны, становясь, таким образом, инструментом политики инвестиционного стимулирования.

Среди стран СНГ опыт проведения амнистии имеется в Казахстане, где такая акция была проведена в 2001 г. В рамках этой кампании в страну на специальные счета в банках вернулось 480 млн. долл. Для легализации капиталов не требовалось уплаты налогов, однако сама кампания продолжалась очень недолго (около месяца).

В рамках данного вопроса нас интересует лишь то, каковы перспективы в отношении репатриации капиталов и их вложения в экономику России в качестве дополнительного инвестиционного ресурса. По мнению экспертов, ожидать в этом случае какого-либо значительного эффекта не приходится, хотя подобный прогноз зависит от того, какая из имеющихся оценок более достоверно отражает величину вывезенного из России капитала, в том числе и с нарушением установленного режима валютных операций. Однако есть оценки, что из всей суммы вывезенного капитала 30-40% вложено в недвижимость и еще около 30% в зарубежные ценные бумаги. Имобилизация этих средств с целью репатриации на родину крайне маловероятна. Остальное – это ликвидные средства (по разным оценкам, от 100 млрд. долл. и более), которые, однако, частично уже вернулись в российскую экономику в форме иностранных инвестиций – из Кипра, Виргинских и иных островов и других оффшоров, которые не случайно занимают лидирующие позиции в экспорте капитала в Россию<sup>15</sup>.

<sup>1</sup> См. такие фундаментальные исследования последних лет, как: Прямые иностранные инвестиции в европейских странах с переходной экономикой. М., 2006; *Катасонов В.Ю.* Инвестиционный потенциал экономики: механизмы формирования и использования. М., 2005; Региональные производственные комплексы и иностранные инвестиции / Под ред. Н.Д. Эриашвили. М., 2004.

<sup>2</sup> *Милль Дж. С.* Основы политической экономии. М., 1981. Т. 2. С. 337.

<sup>3</sup> См. более подробно: *Бодрова Н.А.* Эволюция теорий вывоза капитала // Внешнеэкон. бюл. 2001. № 11.

<sup>4</sup> См.: *Дэвидсон П.* Посткейнсианская школа в экономической теории // *Вопр. экономики.* 2006. № 8. С. 82-101; *Осадчая И.* Эволюция макроэконо-

мической теории после Кейнса // Вопр. экономики. 2006. № 5. С. 5-18.

<sup>5</sup> *Розмаинский И.* "Инвестиционная близорукость" в посткейнсианской теории и в российской экономике // Вопр. экономики. 2006. № 9. С. 71.

<sup>6</sup> Современные ТНК - это крупные корпорации, ведущие производственную, сбытовую и исследовательскую деятельность в масштабе всего мирового рынка. ТНК переносят за границу уже не товар, а сам процесс приложения капитала. Сейчас в мире насчитывается примерно 53 тыс. основных (материнских) ТНК и 450 тыс. их заграничных филиалов. Однако 70% всех заграничных инвестиций контролируют всего 85 компаний США, Западной Европы и Японии.

<sup>7</sup> *Дубенецкий Я.Н.* Экономический рост и инвестиции: новые возможности // Проблемы прогнозирования. 2006. № 5. С. 3-9. При этом ситуация, сложившаяся в ходе реализации проекта "Сахалин-2" показывает, что изначальные оценки связанного с этим проектом рисков не были напрасными. К настоящему времени контроль над данным проектом перешел от иностранных инвесторов к российским.

<sup>8</sup> *Аренд Р.* Как поддерживать экономический рост в ресурсо-зависимой экономике? // Вопр. экономики. 2006. № 7. С. 24-36.

<sup>9</sup> *Субботина Т.* Россия на перепутье: два пути к международной конкурентоспособности // Вопр. экономики. 2006. № 2. С. 46-55.

<sup>10</sup> Прямые инвестиции - основная форма экспорта частного предпринимательского капитала. По определению МВФ, прямыми иностранные инвестиции являются в том случае, когда иностранный собственник владеет не менее 25% уставного капитала акционерного общества. По американскому законодательству

прямые инвестиции должны составлять не менее 10%, в странах Европейского Сообщества - 20-25%, а в Канаде, Австралии и Новой Зеландии - 50% совокупного капитала объекта инвестирования.

<sup>11</sup> См. более подробно: *Гуров М.* "Бегство капиталов" из России: причины, масштабы, особенности и способы осуществления // Юридический мир. 2004. № 7. С. 78-83; *Гармаев Ю.* Преступное "бегство" капиталов за границу: практика правоохранительных органов // Право и экономика. 2005. № 8. С. 62-65.

<sup>12</sup> *Катасонов В.Ю.* Бегство капитала из России. М., 2002. С. 97-98.

<sup>13</sup> Оценки масштаба вывоза капитала из России находятся в диапазоне от 40 млрд. до 400 млрд. долл. за период 1990-х гг. Минимальная оценка - 40 млрд. долл. - базируется на данных платежного баланса страны, содержащихся в статье "Чистые ошибки и пропуски". Максимальный уровень - 400 млрд. долл. - был выведен на базе данных Генеральной прокуратуры РФ и Министерства внутренних дел РФ, на основании реального объема средств, затраченных российскими гражданами на покупки за границей. Существуют и другие оценки: 230 млрд. долл. - по расчетам Минэкономразвития РФ, 130-140 млрд. - по оценкам ЦБ РФ, 130 млрд. - по данным агентства международного делового консультирования "Fitch", 50-60 млрд. долл. - по данным Всемирного банка и Парижского клуба.

<sup>14</sup> Оценка Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования, данная в работе "Тенденции и факторы оттока капитала в 2002 г.", размещенной на сайте Центра. Режим доступа: <http://www.forecast.ru>.

<sup>15</sup> *Григорьев Л.* Работать на экономику страны // Стратегия России. 2005. № 11. С. 15.