Папсуев Антон Игоревич. Валютные ограничения как инструмент регулирования международного движения капитала : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Москва, 2003 208 c. РГБ ОД, 61:03-8/3436-3

**Содержание к диссертации**

Введение

I. Структура, масштабы и направления международного движения капитала

1.1. Валютные операции, отражающие международное движение капитала 8

1.2. Оценка объемов оттока валютных средств из России 21

1.3. Целесообразность и возможности ограничения международного движения капитала 34

II. Регулирование международного движения капитала и механизм его реализации

2.1. Валютное регулирование движения капитала и классификация применяемых мер 50

2.2. "Современные формы валютных ограничений, используемые за рубежом 61

2.3. Анализ эффективности действующих в России валютных ограничений 87

III. Пути совершенствования валютных ограничений в системе регулирования движения капитала в России

3.1. Направление реформ в области валютного регулирования 139

3.2. Модель совершенствования системы валютных ограничений 159

Заключение 173 Библиографический список 178

Основные обозначения и сокращения 186

Приложения 188

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования обусловлена тем, что на сегодняшний день уровень экспорта капитала и масштабы полученных прямых иностранных инвестиций совершенно неадекватны состоянию национальной экономики.

В условиях огромной неудовлетворенной внутренней потребности в инве  
стициях, связанной с наличием устаревших технологий в в производстве, из  
ношенностью основных средств и т.д., России не позволительно расходовать  
и без того скудные финансовые ресурсы на зарубежные вложения. В связи с  
^Л этим необходимы меры, позволяющие снизить вывоз капитала и, в то же

\* время, привлечь прямые иностранные инвестиции. Главное следствие "бегст-

ва капиталов" - это декапитализация национальной экономики, обострение проблемы ликвидности, рост теневого сектора. В результате практически лишаются смысла какие-либо программы финансовой стабилизации или структурной перестройки в России.

В настоящее время исполнительная власть уделяет недостаточное внимание вопросам государственного вмешательства в экономику и недооценивает такой инструмент в регулировании движения международного капитала, как валютные ограничения. Причем некоторые ее представители даже утверждают, что ограничение вывоза капитала из России бессмысленно и бесполезно.

\*\*\* Сегодня мы стоим перед выбором: какая стратегия позволит аккумулировать

**f**і\* финансовые ресурсы внутри страны: полная свобода движения капитала или

государственное регулирование этого процесса посредством использования  
валютных ограничений. Только в 2002 году различными инициативными  
группами предлагалось четыре альтернативных законопроекта в этой сфере,  
имеющих совершенно разнообразную целевую направленность - от немед  
ленной полной отмены практически всех валютных ограничений до ужесто-  
чения государственного регулирования валютных операций. От того, на-  
\* сколько верное решение будет принято государством, во многом зависят

^ темпы экономического роста, модернизация промышленности, зависимость

*\*>*страны от сырьевого экспорта.

**Степень разработанности проблемы. В**зарубежной экономической науке проблемы регулирования движения капитала разрабатываются с 50-ых годов прошлого века. Заметный вклад в изучение данной проблемы внесли Marko-witz, Tobin, Branson, Dooley, Eichengreen, Kindleberger, Krugman, Alesina, Ari-yoshi, Einzig, Neely, Stiglitz, Tamirisa, Barry Johnston, Reisen, Rodrik, Rajan.

Отечественные экономисты - Л.И.Абалкин, В.К.Сенчагов, Б.М.Смитиенко, А.С.Булатов, В.В.Ивантер, М.Г.Делягин, И.С.Королев, М.М.Голанский,

. " Л.Л.Фитуни, И.Н.Платонова, Е.Ф.Жуков, Ю.А.Чиханчин, Л.Н.Красавина,

\* *s*

Д.Л.Ушаков - стали больше внимания уделять тенденциям движения капита-

\* ла с начала 90-ых годов, когда для России актуальной стала проблема бегства  
капитала.

В новейшей российской истории период либерализации внешнеэкономических связей и, соответственно, международного движения капитала, занимает всего чуть более 10 лет. За рубежом накоплены гораздо более обширные теоретические **и**практические наработки в этой области, во многих странах государство оказывало активное воздействие на характер **и**условия движения капитала в течение 40 - 45 лет. Поэтому необходимо использовать международный опыт в этой области.

**Предмет исследования**- теория регулирования международного движения  
N капитала, практика применения валютных ограничений в России и за рубе-

жом, пути реформирования валютного регулирования.

**Объектом данного исследования**являются валютные ограничения и методы государственного воздействия на операции, отражающие международное движение капитала.

**Теоретическая и методологическая основа исследования. В**работе ис  
пользовались источники Международного валютного фонда, Международно-  
, - го банка реконструкции и развития, Организации экономического сотрудни-

чества и развития, Комиссии ООН по торговле и развитию, данные Банка

^ России, Министерства финансов Российской Федерации и Госкомстата Рос-

*ІІ*сии.

При подготовке диссертации автором использовались научные труды и мо  
нографии отечественных и зарубежных экономистов.  
В своем исследовании диссертант руководствовался принципами системно  
го и исторического подхода. Аналитический инструментарий включает клас  
сические методы и приемы - статистический и графический, синтеза, груп  
пировки, экспертных оценок.  
**Цель и задачи исследования.**Цель исследования: на основе анализа при-  
v чин низкой эффективности регулирования движения капитала в России,

предложить систему мер, связанных с ограничением вывоза каптала, что по-  
\* зволит улучшить обеспеченность страны финансовыми ресурсами.

Для достижения обозначенной цели поставлены следующие задачи:

определить направления международных потоков капитала и выявить тенденции движения валютных средств, характерные для российской экономики;

исследовать теоретические взгляды и методологию по проблеме регулирования движения капитала, выявить и оценить положительные и отрицательные стороны этого процесса;

проанализировать современную зарубежную практику регулирования движения капитала путем ограничения проведения валютных операций и

„ выявить недостатки российской системы валютных ограничений;

**"К**

- предложить систему валютных ограничений, направленную на повыше-  
ние эффективности государственного регулирования движения капитала  
на основе разработанной автором модели.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в следую-

***\****

щем:

- автором выведена новая формулировка понятия "валютных операций";

„ - внесены новые элементы в методологию регулирования движения капита-

ла;

на базе комплексного анализа российской нормативной базы валютных ограничений и практики ее применения выявлены "уязвимые места" в государственной системе валютного регулирования;

предложен ряд критериев, на основе которых дана оценка качества применяемых валютных ограничений;

выявлены основные причины низкой эффективности регулирования движения капитала в Российской Федерации;

сформулированы принципиально новые подходы к технологии либерализации вывоза капитала;

обоснованы приоритеты государственной политики в сфере регулирования трансграничных потоков капитала;

предложена модель, направленная на совершенствование системы валютных ограничений и обеспечивающая повышение эффективности валютного регулирования.

**Практическая значимость работы**заключается в том, что основные положения и выводы автора могут быть использованы:

в качестве методологической основы совершенствования валютного законодательства;

в практической деятельности органов исполнительной власти и банков в процессе организации валютного контроля;

в учебном процессе - при изучении дисциплин "Организация валютного регулирования и валютного контроля" и "Международные валютно-финансовые отношения".

**Апробация работы.**Результаты и основные положения диссертационного исследования опубликованы в 5 статьях общим объемом 2,1 п.л.

**Структурно**работа построена следующим образом. В первой главе рассматривается экономическое явление - международное движение капитала, описываются различные точки зрения относительно необходимости и целесообразности его регулирования. Здесь также приводятся основные понятия, предлагается классификация видов валютных операций. На основе статисти-

ческих данных описываются основные тенденции движения капитала, харак-  
\*' терные для российской экономики.

Во второй главе рассматривается методология регулирования движения капитала, дается обобщение зарубежной практики применения валютных ограничений. Затем проиллюстрирована низкая эффективность российской системы валютных ограничений. Практика применения нормативной базы валютных операций освещена в динамике на протяжении последних десяти лет с примерами, демонстрирующими недостатки действующих нормативных актов.

\* В третьей главе обозначены условия эффективности либерализации вывоза  
капитала, проанализирован законопроект "О валютном регулировании и ва-

\* лютном контроле", предложена система валютных ограничений, позволяю  
щая повысить эффективность регулирования движения капитала.

За восемь лет работы в органах валютного контроля автором накоплен большой опыт применения норм валютного законодательства, который позволил выявить основные недостатки отечественной системы валютного регулирования, в результате чего возникла потребность систематизировать свои мысли и сформулировать свое видение, какие формы должны обрести валютные ограничения, чтобы реально служить экономическим интересам государства.

## Валютные операции, отражающие международное движение капитала

Определяющим элементом в функционировании мировой экономики, развитии международных хозяйственных связей является международное движение капитала, которое предполагает помещение капитала за рубежом с целью его функционирования там и извлечения прибыли или получения дохода в форме процента. По мере того как частные инвесторы и государства корректируют свои балансы сбережений и инвестиций, капитал перетекает из стран с избыточными сбережениями в страны с дефицитом сбережений. Иными словами, движение капитала является механизмом перераспределения сбережений и инвестиций между странами и сопровождает движение реальных ресурсов через дисбаланс по счету текущих операций [81]. Дать однозначное исчерпывающее определение "движения капитала" достаточно затруднительно; даже в разных документах Международного Валютного Фонда этому термину придается различное значение. Вот только одно из них, причем далеко не идеальное: "Движение капитала - перевод капитала, получение или предоставление непроизводственных нефинансовых активов; прямые, портфельные и прочие инвестиции - возникают в результате инвестиционных или ссудных операций или перевода частных активов физических лиц (например, эмигрантов) и влекут за собой выплату процентов, дивидендов, ренты или прибыли" (МВФ, 1993). Свобода движения капитала означает, что резиденты имеют доступ к международным финансовым рынкам, а нерезиденты имеют доступ к внутренним финансовым рынкам.

Движение частного капитала отражает перемещение сбережений между странами и диверсификацию инвестиционных портфелей. Согласно существующим теориям, направления движения капитала формируются под воздействием следующих мотивов:

- фундаментальные экономические причины

- искажение рынка капитала

В соответствии с подходом, основанным на модели Markowitzobin, движение капитала зависит от уровня доходности, скорректированного в соответствии с риском. Этот показатель отражает набор инвестиционных возможностей, соотношение между ожидаемыми доходами от различных инвестиций, благосостояние инвесторов, временные и рисковые предпочтения инвесторов (Markowitz, 1959; Tobin, 1958; и Branson, 1968). Монетарный подход к платежному балансу предполагает, что движение капитала определяется денежным неравновесием, вытекающим из разницы между спросом на деньги и внутренним предложением кредита (Kouri and Porter, 1974). Кроме того, искажения рынка капитала, например в результате разной степени информированности, могут привести к ошибочному выбору, моральному риску и "стадному инстинкту", что в свою очередь порождает нарушение рыночного равновесия и колебания стоимости активов. В этом случае искажения рынка капитала корректируются за счет международных рынков капитала (Devenow and Welch, 1996) [81].

Согласно классической экономической теории, международное движение капитала предоставляет следующие преимущества:

1) смягчает циклические колебания потребления;

2) дает инвесторам возможность диверсифицировать свои портфели, распределить инвестиционный риск;

3) позволяет странам с ограниченными сбережениями привлекать средства для финансирования перспективных внутренних инвестиционных проектов;

4) способствует "межвременной" торговле - обмену товаров сегодня на товары в будущем.

## Валютное регулирование движения капитала и классификация применяемых мер

Совершенно очевидно, что направления исследований в области регулирования международного движения капитала во многом определяются практическими задачами, стоящими перед соответствующими государствами. В Европе и Северной Америке экономисты больше внимания уделяют предотвращению резких колебаний международных финансовых рынков, ограничению спекулятивных операций и мобильности "горячих" денег. В этих регионах отсутствует проблема дефицита инвестиционных ресурсов, поэтому развитые страны не только не препятствуют вывозу капитала, но и стимулируют его (имеются в виду, естественно, легальные инвестиции за рубеж). Здесь же наиболее сильны позиции сторонников полной свободы движения капитала. Объяснение этому лежит на поверхности: в условиях абсолютной конкуренции выиграет сильнейший, то есть более мощные в финансовом отношении державы. Перед Россией, развивающимися странами Азии, Африки и Южной Америки, стоит иная задача: в первую очередь, противостоять бегству капитала, и лишь во вторую, обезопасить себя от потрясений, вызванных внешними финансовыми кризисами. В теории, конечно, корректировка потоков капитала осуществляется за счет изменений макроэкономической политики. Но теория эта верна для государства с относительно устойчивой рыночной экономикой. Способность государства исключительно косвенными методами (без прямого вмешательства во внешнеэкономическую деятельность хозяйствующих субъектов) нивелировать диспропорции международного движения капитала представляется одним из наиболее ярких свидетельств достижения устойчивости финансовой системы. Таким образом, для России полная отмена валютных ограничений это вопрос не сегодняшнего дня. Поэтому перед отечественными экономистами должен стоять не общефилософский вопрос — быть или не быть регулированию движения капитала, а конкретная прикладная проблема — каким ему быть. Регулирование трансграничных потоков капитала может осуществляться посредством широкого спектра разнообразных мер, подчас отражающих специфику конкретной страны. В научной литературе используется следующая классификация мер регулирования движения капитала:

1) по типу контролируемых операций, связанных с движением капитала

(ввоз/вывоз капитала);

2) по методу регулирования (административные/рыночные меры);

3) по широте применения (комплексные/выборочные);

4) по периоду использования (временные/постоянные);

5) по распространенности (универсальные/специфические) Ограничение вывоза капитала, как правило, объясняется двумя причинами:

1. Стремление замедлить отток капитала, когда возникает угроза внезапного изъятия капитала в периоды нестабильности.

2. Попытка разорвать взаимосвязь между внутренними и международными процентными ставками, обусловленная невозможностью одновременного существования плавающего курса, автономной денежно-кредитной политики и свободного движения капитала (так называемая, "невозможная трилемма или трилогия"). Таким образом, в условиях кризиса можно проводить экспансионистскую денежно-кредитную политику в целях экономического роста, не опасаясь возможного оттока капитала и ослабления национальной валюты.

Регулирование ввоза капитала играет превентивную роль. Его цель заключается в ограничении притока капитала в периоды экономического бума, чтобы свести к минимуму опасность резкого оттока капитала в будущем. Некоторые эмпирические исследования доказывают, что валютные ограничения более эффективны в предотвращении чрезмерного притока капитала, чем в борьбе с его вывозом (Mathieson and Rojas-Suares, 1993; Reinhart and Todd Smith, 1997) [76]. В последнее время господствует тенденция к ограничению краткосрочных потоков капитала из-за их большей подверженности колебаниям и потенциального дестабилизирующего воздействия на экономику. В то же время ограничения долгосрочных потоков капитала зачастую отражают политическое отношение к иностранной собственности на национальные активы [75].

Теперь обратимся к классификации форм регулирования движения капитала по методу регулирования.

Регулирующие меры могут или напрямую воздействовать на изменения рынка (квоты, запреты) или, используя набор ценовых инструментов, влиять на выбор субъектами рынка модели поведения. Под административными мерами, как правило, понимается запрет, жесткие количественные ограничения или необходимость получения разрешения на трансграничные переводы капитала. Общей особенностью таких мер является то, что они налагают на банковскую систему административные обязательства по контролю потоков капитала [75].

## Направление реформ в области валютного регулирования

Если попытаться кратко охарактеризовать сложившуюся тенденцию в области трансформации валютного регулирования в России, наиболее подходящим будет выражение "хаотическая либерализация". События, происходящие в последние два-три года, в полной мере соответствуют этому определению.

В начале 2001 года состоялась встреча Президента РФ В.В.Путина с группой российских олигархов, на которой Президент поддержал их стремление к полной отмене валютных ограничений. Официальную форму точка зрения Президента приобрела в его Послании Федеральному Собранию РФ 2001 года, где было указано на не снижающийся вывоз капитала, на неэффективность "... ограничений в валютной сфере. Нет никакого смысла, они и так не работают ... Пора пересмотреть сами принципы валютного регулирования, приближая их к общепринятым в мировой практике. Считаю, что действующие ограничения на операции с капиталом и недвижимостью дискриминируют граждан России по сравнению с гражданами других государств, ограничивают их свободу и подрывают конкурентоспособность российского предпринимательства".

Позиция сторонников отмены валютного контроля базируется на трех основных доводах:

1. Действующие ограничения движения капитала снижают инвестиционную привлекательность нашей экономики и сдерживают приток иностранных инвестиций, а, следовательно, и экономический рост.

2. Мы должны двигаться по пути реформ к свободному рынку. Чем меньше государственного вмешательства в экономику, тем лучше. Надо брать пример с развитых стран, где потоки капитала не ограничены. Если мы хотим стать равноправным членом Евросоюза, нам необходимо привести законодательство к европейским стандартам, то есть обеспечить свободу движения капитала.

3. Валютные ограничения свои функции не выполняют, поскольку все равно бегство капитала из страны составляет порядка 20 - 25 млрд. долларов в год. Зачем тогда нужны валютные ограничения, если они не работают. Их следует отменить, так как бороться с вывозом капитала административными методами невозможно.

По первому пункту. Автору не известен ни один иностранный инвестор, отказавшийся от инвестиций в Россию из-за жестких валютных ограничений. В действительности, влияние валютного регулирования на инвестиционный климат крайне незначительно. Среди причин, удерживающих иностранных предпринимателей от инвестиций в России, ограничение движения капитала находится далеко позади после нестабильности законов, разгула криминала, коррупции, бюрократии, неэффективности судов, запутанной налоговой системы и т.д. Для серьезных иностранных инвесторов (если говорить про Самарскую область - это "Пепси-Кола", "Кока-Кола", "Нестле", "Дженерал Моторс") нормы валютного регулирования никаких препятствий не создают. В Китае валютные ограничения в значительной степени жестче, но при этом китайская экономика в последние годы получает по 50 млрд. долларов прямых иностранных инвестиций ежегодно, а российская - 2,5 млрд. По второму пункту. Зарубежный опыт свидетельствует, что ни одна страна, сегодня считающаяся промышленно развитой, не гнушалась применять меры регулирования движения капитала в кризисные периоды. В Западной Европе валютный контроль существовал на протяжении 40 лет, и был отменен только тогда, когда выполнил свою функцию - когда была достигнута рациональная структура платежного баланса, устойчивость национальной валюты, достаточный размер валютных резервов национального банка, определенный размер ВВП на душу населения, низкие темпы инфляции.

Вместе с тем, в уставе МВФ зафиксирована возможность введения валютных ограничений в отношении движения капитала, если в условиях нестабильности экономики возникает необходимость выравнивания платежного баланса страны. Кодекс ОЭСР также допускает наличие ограничений на движение капитала, а, напомню, в эту организацию входят наиболее развитые страны мира. Напомню, что уведомительный порядок открытия резидентами счетов за рубежом сохраняется в Норвегии, Швеции, Исландии, Испании; с определенными сложностями связано приобретение нерезидентами недвижимости в Ирландии, Швеции, Исландии, Швейцарии, Дании. Поэтому аргумент о "нерыночности" и "антидемократичности" валютных ограничений несостоятелен. Наличие некоторых их видов не является непреодолимым препятствием для интеграции России в Объединенную Европу.

В конце концов, при нынешнем состоянии финансовой системы России слепо копировать правовую базу развитых стран просто невозможно. Более уместно проводить параллели с государствами, находящимися примерно на той же стадии развития и испытывающими те же проблемы, что и Россия, то есть с развивающимися странами. В странах Восточной Европы, Индии, Китае, Бразилии, Малайзии, ЮАР регулирование движения капитала и сегодня остается нормой.

Таким образом, ограничение валютных операций - это не пережиток административно-командной бюрократической системы, а совершенно нормальный, рыночный способ вмешательства государства в экономику.

По третьему пункту. Один из главных аргументов сторонников отмены государственного регулирования валютных операций - неспособность органов валютного контроля противостоять вывозу капитала. Все равно, все, кто хочет, спокойно открывают заграничные счета, покупают оффшоры, оставляют валюту за рубежом. На это можно возразить: если государству невыгодны какие-либо процессы в финансовой сфере, значит надо не закрывать глаза на проблемы, а бороться с ними, несмотря на временные неудачи. Вместе с тем, нет смысла оспаривать тот факт, что в нынешнем виде регулирование движения капитала в РФ неэффективно. Причины возникновения этой проблемы уже были рассмотрены в этой работе. Когда определены причины, можно приступать к разработке мероприятий по их устранению. Конечно, полностью побороть нелегальный вывоз капитала при помощи одних только валютных ограничений вряд ли удастся, но существенно снизить его масштабы вполне реально.

Таким образом, все аргументы противников валютных ограничений выглядят достаточно спорными.

При этом надо подчеркнуть, что автор не отрицает необходимость либерализации. Бессмысленно оспаривать, что либерализация валютного регулирования является преобладающей тенденцией для большинства развивающихся стран. Но весь вопрос в том, о какой либерализации идет речь. Примером для подражания в этом отношении может послужить Индия, имеющая большое сходство с Россией и по масштабам экономики и по исходным условиям либерализации.