

Эффективность государственных ограничений в сфере международных инвестиций

Краснова Арина Александровна

аспирантка

Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова, Москва, Россия

E-mail: yrysvati@yandex.ru

Мировая экономика не может существовать и эффективно развиваться без постоянного перемещения денежных капиталов, формирующихся в отдельных странах в процессе производства. Однако эти процессы должны быть регулируемы.

Проблемы управления глобальными потоками финансовых инвестиций отличаются высокой степенью сложности. Для их решения необходимо постоянно отслеживать платежные балансы разных стран, прогнозировать и учитывать постоянно меняющиеся потребности в финансах для всевозможных направлений деятельности.

Государство контролирует, как правило, краткосрочные, а не долгосрочные капиталопотоки. Существует две формы государственного контроля за движением капитала: контроль над его оттоком и притоком.

Законодательный контроль над движением капитала далеко не всегда означает фактическое ограничение инвестиций, так как существует немало способов обойти государственный контроль, например завышение импортных цен или занижение экспортных цен.

Большинство экономистов скептически относятся к контролю над оттоком капитала, но идея ограничения инвестиций популярна. В частности, такого мнения придерживаются Д. Штиглиц, Т. Ито, Б. Эйхенгрин.

Контроль над оттоком капитала – один из путей разрешения валютно-финансового кризиса. При оценке его эффективности выделяют:

1. предварительный контроль, устанавливаемый (или ужесточаемый) при хроническом дефиците платежного баланса и отсутствии девальвации национальной валюты;
2. временный контроль, вводимый в условиях экономического кризиса.

Предварительный контроль осуществляется в таких формах, как налогообложение переводимых за границу фондов, система двойных валютных курсов (для сделок по капитальным счетам устанавливается более низкий курс), полный запрет на перевод капитала за рубеж. По мнению некоторых экономистов, эти меры могут сократить международные финансовые ресурсы, давая правительству время для проведения корректирующей политики.

На практике, однако, предварительный контроль оказался неэффективным. Столкнувшись с кризисом, компании уходят из-под контроля, переводя огромные средства за границу. Более того, контроль над оттоком капитала ведет к росту коррупции, если инвесторы пытаются переместить свои средства в оффшорные территории. Государственный контроль над оттоком капитала, особенно его ужесточение увеличивает макроэкономическую нестабильность. Многочисленные исследования валютных кризисов в развивающихся странах показывают, что компании находят способы обойти контроль за несколько месяцев до девальвации национальной валюты. Почти в 70% случаев после введения предварительного государственного контроля наблюдается значительный рост оттока капитала.

Ограничения капиталопотоков не защищает экономику от финансовой нестабильности: примером может служить Южная Корея конца 1997-го года и азиатский финансовый кризис 1998 года.

Введение временных инвестиционных ограничений в условиях кризиса, по мнению П. Кругмана, дает государству преимущества – снижая процентные ставки, оно может стимулировать экономический рост. Временный контроль также позволяет реструктурировать финансовый сектор. С наступлением же стабильности

государственные ограничения устраняются. Введение или ужесточение контроля над оттоком капитала в послекризисный период не было успешным ни в одной стране.

После азиатского финансового кризиса в разных странах наблюдалось установление *контроля над притоком капитала* для предотвращения валютных кризисов. Такой контроль призван защитить рынки от международных спекуляций. Отдельные страны последние два десятилетия применяли контроль над притоком капитала, например Бразилия, Колумбия, Малайзия, Чили. Как показал чилийский опыт, контроль над притоком краткосрочных капиталов при одновременном привлечении долгосрочных инвестиций содействует экономическому росту.

Этот вид государственного контроля – один из способов справиться с кризисом и защитить национальную экономику от нестабильности мировых финансовых рынков: если спекулятивный капитал не приходит в страну, то и не уходит из неё, что подтверждает опыт Чили в 1991-1998 годах. Однако, эффективность контроля над привлечением капитала в Чили нередко преувеличивают. Государственные ограничения притока капитала содействовали значительному росту внешнего долга, однако не сказались на динамике реального курса чилийской валюты, оказав лишь небольшой эффект на размер процентной ставки. По мнению экспертов, государственный контроль над притоком капитала содействовал уменьшению нестабильности фондового рынка, но не предотвратил влияния на экономику Чили азиатского финансового кризиса. Негативным последствием подобной политики стал также рост капитальных издержек, особенно для малых и средних фирм (в 1996 году капитальные издержки малых фирм возросли на 24%, в 1997 г. – на 19%).

Итак, целесообразность ограничений притока зарубежных капиталов выясняется путем сравнения более высоких капитальных издержек (прежде всего для малых и средних компаний) с потенциальной выгодой от такого контроля, в частности с возможностью снизить макроэкономическую нестабильность.

Приток зарубежного капитала (главным образом краткосрочного) может нарушить стабильность экономики принимающей страны. Без жесткого финансового контроля нерегулируемый приток краткосрочных капиталов может негативно повлиять на долгосрочные инвестиции. Ослабление контроля над движением международных капиталов помогает в ряде случаев завершить рыночные реформы, что возможно, однако, лишь после введения реального контроля над внутренним финансовым рынком.

По мнению некоторых экономистов, для развивающихся рынков введение контроля над притоком краткосрочных капиталов целесообразно, если необходимо избежать финансовой нестабильности. В то же время контроль государства над оттоком капитала и, особенно, его количественные ограничения неэффективны. Предварительный государственный контроль над оттоком капитала приводит к увеличению масштабов коррупции, в большинстве случаев не содействуя регулированию кризиса, временные же ограничения способны противостоять кризисной ситуации.

Список литературы

1. Ливенцев Н.Н., Костюнина Г.М. Международное движение капитала (Инвестиционная политика зарубежных стран) – М.: Экономистъ, 2004.
2. Глобализация и национальные финансовые системы / Под ред. Дж.А.Хансона, П. Хонохана, Дж. Маджони. Пер с англ. – М.: Изд-во «Весь мир», 2005.
3. Богуславский М. Иностранные инвестиции: правовое регулирование. М.: Бек, 1996.