

image not found or type unknown



Почему ввоз и вывоз капитала в развитых странах либерализован почти полностью, а в остальных странах остаются существенные ограничения? Какие отрасли и почему остаются закрытыми для иностранного капитала даже в развитых странах?

Исследуются тенденции международного движения капитала, делается попытка прогноза их развития на ближайшие годы. Исследуются особенности участия в международном движении капитала ведущих развитых стран, стран БРИКС, СНГ, ЕАЭС и офшоров. Прогнозируется повышение роли государств с формирующимся рынком в процессе движения капитала при возможном сокращении его общего объема.

Ключевые слова: международное движение капитала; прямые инвестиции; портфельные инвестиции; финансовые деривативы (производные финансовые инструменты); прочие инвестиции; офшоры.

Международное движение капитала – одна из ключевых движущих сил экономической глобализации наряду с внешней торговлей, трудовой миграцией и обменом знаниями. Прямые инвестиции (и создаваемые на их основе цепочки добавленной стоимости), портфельные инвестиции и финансовые деривативы, сближающие все основные фондовые рынки мира, а также прочие инвестиции, обеспечивающие доступ на зарубежные кредитные рынки, во многом определяют будущее мировой экономики. Вместе с тем существенное воздействие на потоки капитала оказывают состояние и перспективы ведущих экономик. Иными словами, не столько динамика движения капитала определяет состояние и перспективы мировой экономики, сколько, напротив, состояние и перспективы мировой экономики влияют на динамику движения капитала. Такого рода асимметричная взаимозависимость исследуется в данной статье наряду с другими аспектами международного движения капитала.

ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ МЕЖДУНАРОДНОГО ДВИЖЕНИЯ КАПИТАЛА В

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДИНАМИКА И ДВИЖЕНИЕ КАПИТАЛА В МИРЕ

Восстанавливаясь после кризиса 2008–2009 гг., мировой оборот капитала [этот правильный по сути термин тем не менее не употребляется]

международное движение капитала тем не менее пока так и не достигло пиковых значений 2007 г. В последние несколько лет его годовые объемы колеблются на уровне от 1/3 до 1/2 показателей рекордного 2007 года¹ (табл. 1).

Таблица 1. Международное движение капитала в 2002–2016 гг., млрд долл.

Вывоз Ввоз 2002 1838 2313 2005 6137 6703

2007 10293

2009 213 1102 2011 4363 5342 2013 3440 3892 2014 5217 5014 2015 3868 3318

2016 1 3700 3250

1

Рассчитано по: [1].

НАСТОЯЩЕЕ ВРЕМЯ И В СРЕДНЕСРОЧНОЙ ПЕРСПЕКТИВЕ

2

11231

– Оценка авторов

Сокращение объемов оборота капитала международного движения капитала – это прежде всего следствие невысокой динамики мирового ВВП в нынешнем десятилетии. Если в 1998–2007 гг. среднегодовые темпы мирового ВВП составляли 4.2%, то в 2012–2016 гг. они упали до 3.2–3.6% (в 2017 г. – 3.6%, согласно предварительным оценкам). Не только международное движение капитала, но и мировая торговля отреагировали на подобное замедление роста мирового ВВП. Если в 1998–2007 гг. объем мировой торговли ежегодно рос в среднем на 6.7%, то в последующие годы темпы ее роста сократились до 3.0%. Согласно прогнозам, в 2017 г. они должны были повыситься до 4.2%, но это связывалось с кратковременным (по оценке МВФ) восстановлением мировых цен на углеводороды и сырье [2]. Очевидно, что при замедлении роста мировой экономики рост потребности в экспорте и импорте товаров, услуг и капитала также замедлился [3].

Произошли изменения и в структуре потоков капитала. Вследствие опережающего сокращения портфельных и особенно прочих инвестиций главной их формой в текущем десятилетии стали прямые инвестиции.

Замедление экономической динамики наблюдалось и в группе развитых стран (прежде всего в еврозоне), и в группе стран с формирующимся рынком. Последние тем не менее сохранили лидерство в темпах роста ВВП (в среднем 4.7% против 1.7% у развитых стран в 2012–2016 гг.), а также в динамике экспорта и импорта как товаров и услуг, так и капитала. В результате доля стран с формирующимся рынком на мировом рынке капитала постепенно увеличивается, и не только в его импорте, но и в экспорте. Вместе с тем лидерство развитых стран по-прежнему сохраняется. Так, в 2016 г. в экспорте прямых инвестиций их доля достигала 72%, в импорте – 59% [4].

При оценке перспектив международного движения капитала можно опереться на прогнозы динамики ВВП. Согласно расчетам МВФ, в 2018–2022 гг. среднегодовые темпы роста мирового ВВП увеличатся незначительно (с 3.5 до 3.7%), в основном за счет стран с формирующимся рынком, прежде всего азиатских, где они возрастут с 4.5 до 5.0% [2]. Менее оптимистичны оценки Всемирного банка – 2.8–2.9% в 2018–2019 гг. Он также прогнозирует более высокие темпы роста экономики в странах с формирующимся рынком (4.5–4.7%) по сравнению с показателями развитых стран (1.7–1.8%) [5]. Таким образом, роль стран с переходной экономикой формирующимся рынком на рынке капитала может повыситься, но в целом вряд ли стоит ожидать его заметного оживления в международном движении капитала в ближайшие годы.

По оценке ЮНКТАД, темпы роста потока прямых инвестиций в 2018 г. сократятся до 3% по сравнению с 5% в 2017-м. Наряду с экономическими факторами и прежде всего темпами экономического роста в странах – главных реципиентах прямых инвестиций (Китае и США) – препятствием к наращиванию прямых инвестиций могут стать серьезные геополитические проблемы и усиливающаяся политическая неопределенность (Брекзит, выход США из ТТП, разногласия в ЕС), а также нарастающая угроза терроризма и социальные волнения [4].

В середине нынешнего десятилетия страны с формирующимся рынком превратились в нетто-экспортеров капитала. В 2015 г. его чистый вывоз из этих стран достиг 690 млрд долл., в 2016 г. он снизился до 587 млрд, в 2017-м – до 130 млрд (ТАКОЕ РЕЗКОЕ СОКРАЩЕНИЕ С 587 ДО 130? Все верно) (в том числе в России соответственно 58, 20 и почти 35 31 млрд долл.). По прогнозу авторитетного Института международных финансов, вследствие стабилизации курсов национальных валют (и прежде всего курса юаня) и ускорения экономического роста стран с формирующимся рынком вывоз капитала из стран с формирующимся

рынком них, который сократился с 1033 млрд долл. в 2016 г. до 892 млрд в 2017 г., уменьшится до и 869 млрд в 2018-м (в основном за счет сокращения китайского экспорта) [6]. Названная тенденция вряд ли затронет Россию. Как показывает опыт, экспорт капитала из нашей страны увеличивается не только в период кризиса, но и в условиях экономического подъема. Прогнозируемое увеличение притока капитала вследствие роста мировых цен на основные товары отечественного экспорта и оживления экономической деятельности может отразиться на динамике чистого экспорта капитала из нашей страны в предстоящие 2–3 года. Пока же, по оценке Банка России, данным только за первые три квартала 2017 г., его объем в 2017г. (31 млрд долл.) уже превысил показатель 2016 г. (20 млрд долл.), выйдя на уровень конца 1990-годов.

РАЗВИТЫЕ СТРАНЫ

США. Соединенные Штаты – ведущий экспортер и импортер капитала, при этом ввоз капитала здесь систематически превышает его вывоз (табл. 2).

Таблица 2. Платежный баланс США (финансовый счет без золотовалютных резервов - ЗВР), млрд долл.

4

Вследствие высокого спроса зарубежных инвесторов на облигации Федерального казначейства США стали нетто-импортером по портфельным инвестициям. Они также являются нетто-импортером по прочим инвестициям (займам, кредитам, ссудам, депозитам), а в отдельные годы и по прямым инвестициям. Но следует учитывать, что при

сложившейся ориентации американских ТНК на офшоры и офшоропроводящие страны как на казначейские центры весьма значительная часть их зарубежных инвестиций осуществляется с территории именно этих юрисдикций. При этом статистика фиксирует замедление роста или сокращение вывоза инвестиций из США. Ввоз американского капитала из указанных юрисдикций также часто отражается в статистике как ввоз капитала из-за рубежа.

В результате увеличивается отрицательное сальдо по международной инвестиционной позиции (МИП) Соединенных Штатов – с -1 трлн долл. в 1999 г. до -8.1 трлн в 2016-м и -7.9 трлн. в середине 2017 г. [8]. В последние годы эта тенденция наблюдается по всем основным формам международного движения капитала (за исключением финансовых деривативов). Во многом, если не в

основном, отрицательное сальдо складывается по операциям созданной за рубежом транснациональными компаниями и банками “второй американской экономики”, которая подвластна американской администрации, пусть и в меньшей степени, чем на территории самих Соединенных Штатов. Кроме того, страна в состоянии погашать растущее отрицательное сальдо наиболее востребованной в мире валютой – долларом. Его, денежная масса в США, особенно после политики количественного смягчения, возросла.

Прогнозируемое улучшение основных экономических показателей США позволяет предположить, что ввоз иностранных инвестиций в страну в ближайшие годы вырастет. Этому будет способствовать и планируемая налоговая реформа, которая может затормозить вывоз капитала из США и одновременно стимулировать его приток из-за рубежа.

В то же время названные долгосрочные тенденции в международном движении капитала делают перспективы вывоза американского капитала менее определенными. Главные риски для США могут быть связаны с усложнением политической ситуации в стране, вызванным противостоянием новой администрации и значительной части сложившегося истеблишмента.