

Сушкевич Дарья Вячеславовна

магистр экономических наук,
аспирант кафедры национальной экономики
и государственного управления
Белорусского государственного
экономического университета

**ОТТОК КАПИТАЛА
ИЗ РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАН:
ПРИЧИНЫ И ПОСЛЕДСТВИЯ
(НА ПРИМЕРЕ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ)**

Аннотация:

Статья посвящена проблемам оттока капитала из развивающихся стран на фоне замедления их экономического роста. Раскрыты основные причины притока и оттока иностранного капитала. Особое внимание обращено на объем и характер потоков капитала в Беларуси в условиях высокой открытости белорусской экономики и рецессии основных торговых партнеров. На основе анализа динамики потоков капитала было установлено, что значительная часть оттока капитала приходится на его нелегальный вывоз.

Ключевые слова:

отток капитала, приток капитала, макроэкономическая стабильность, развивающиеся страны, международные резервные активы, дефицит платежного баланса, интервенции, девальвация, процентные ставки, Беларусь.

Sushkevich Darya Vyacheslavovna

Master of Economics,
PhD student,
National Economy
and State Management Department,
Belarus State University of Economics

**THE CAPITAL OUTFLOW FROM
DEVELOPING COUNTRIES: CAUSES
AND CONSEQUENCES (CASE STUDY
OF THE REPUBLIC OF BELARUS)**

Summary:

The article deals with the problems of capital outflow from developing countries against the background of slowdown of their economic growth. The article discusses the main reasons for capital inflows and outflows. Special attention is given to the volume and the nature of capital flow in Belarus in the context of high openness of the Belarusian economy and the recession of the key trading partners. Based on the analysis of the dynamics of capital flow it has been found that a large proportion of capital outflow is accounted for its illegal export.

Keywords:

capital outflow, capital inflow, macroeconomic stability, developing countries, international reserve assets, deficit of payment balance, intervention, devaluation, interest rates, Belarus.

В настоящее время белорусская экономика переживает экономический спад вследствие влияния совокупности накопленных внутренних дисбалансов и негативных внешних факторов. Существенное негативное воздействие на экономику Беларуси оказывают рецессия в странах, являющихся основными торговыми партнерами Беларуси, снижение мировых цен на сырьевые товары, замедление мирового экономического роста и, как следствие, низкий уровень международных резервов. По итогам 2015 г. ВВП Беларуси упал до $-3,9\%$, а инфляция составила 12% годовых. По состоянию на 01.01.2016 г. размер международных резервных активов сложился на уровне 4,2 млрд долл. США (это меньше двух месяцев импорта). В то же время размер государственного долга с начала 2015 г. увеличился и на 01.01.2016 г. составил 70% к ВВП. Перечисленные части экспортных пошлин на белорусские нефтепродукты в бюджет Беларуси в размере 1,5 млрд долл. США, которые составляют примерно 2% ВВП, позволило снизить отношение дефицита счета текущих операций к ВВП с $6,8\%$ в 2014 г. до $3,8\%$ в 2015 г. [1].

Таким образом, в условиях высокой степени открытости белорусской экономики и макроэкономической нестабильности неотъемлемой характеристикой экономики Беларуси является волатильность потоков капитала, которые не связаны с прямыми иностранными инвестициями. Такая ситуация очень обременительна не только для Беларуси, но и для других стран с развивающимися рынками на протяжении уже трех последних десятилетий.

Недавний высокий мировой совокупный внешний спрос усилил процессы углубления международной финансовой интеграции в развивающихся странах и заставил их создавать прозрачные финансовые институты и более дешевые и разнообразные источники кредитования, так как инвесторы стремятся избежать низких процентных ставок. В настоящее время смягчение денежно-кредитной политики в зоне евро, увеличение в декабре 2015 г. ФРС США процентной ставки с нулевой границы до $0,5\%$ привели к ужесточению внешних финансовых условий, сокращению потоков капитала и дальнейшему снижению курсов валют во многих развивающихся странах.

Основными причинами оттока капитала из страны являются следующие:

- 1) появление макроэкономических дисбалансов в экономике;
- 2) ухудшение внешнеэкономической конъюнктуры;
- 3) эффект цепной реакции в результате ухудшения экономической ситуации в регионе и соседних странах;

- 4) повышение процентных ставок на международных рынках капитала;
- 5) нестабильная политическая обстановка в стране;
- 6) неблагоприятный инвестиционный климат в стране;
- 7) наличие в других странах более дешевого сырья и рабочей силы;
- 8) более высокие экологические стандарты по сравнению с другими странами.

Резкий отток капитала приводит к серьезным макроэкономическим проблемам и проблемам финансовой устойчивости. Так, он влечет за собой спекулятивную атаку на валютный курс, что вынуждает государство проводить интервенции на валютном рынке и повышать процентные ставки. Это в свою очередь провоцирует монетарный кризис в экономике, в результате которого растет давление на валютном рынке и увеличиваются инфляционные ожидания. В такой ситуации государство вынуждено прибегать к ужесточению денежно-кредитной и фискальной политики, что приводит к дальнейшему повышению процентных ставок и, как следствие, замедлению экономического роста и ухудшению финансового положения предприятий и банков. Таким образом, для управления этими рисками ключевая роль должна отводиться макроэкономической политике, в том числе денежно-кредитной, налогово-бюджетной, валютной, а также обоснованному финансовому надзору.

Приток капитала в страну наблюдается в условиях:

- 1) макроэкономической и денежно-кредитной стабилизации;
- 2) либерализации операций, связанных с капиталом;
- 3) наличия существенной разницы в процентных ставках на внутреннем и внешних рынках.

С одной стороны, приток капитала в страну способствует увеличению внутренних сбережений для финансирования внутренних инвестиций, влечет за собой повышение технологического уровня экономики, а также позволяет расширить торговое финансирование. С другой стороны, чрезмерный приток может привести к увеличению денежной массы в экономике за счет существенных интервенций на валютном рынке с целью поддержания обменного курса и в дальнейшем к мероприятиям по изъятию избыточной ликвидности и, соответственно, повышению внутренних процентных ставок. Одновременно с увеличением денежной массы в экономике расширяется совокупный спрос, что провоцирует рост внутренних цен, спроса на импорт и реального курса национальной валюты. В результате происходит ухудшение платежного баланса и ужесточение денежно-кредитной и фискальной политики, что в дальнейшем может привести к остановке или оттоку капитала.

В начале 1980-х гг. потоки капитала направлялись главным образом в Латинскую Америку и Азию. Однако после латиноамериканского долгового кризиса 1982 г. в течение почти 10 лет капитал перемещался только между развитыми странами. Движение капитала в развивающиеся страны возобновилось в начале 1990-х гг., и к 1993 г. чистые потоки капитала в развивающиеся страны возросли до 150 млрд долл. США вместо 40 млрд долл. США в среднем за год (данный показатель имел место с 1983 по 1990 г.). В начале 2000-х гг. потоки капитала распространились на страны Европы с переходными экономиками и страны СНГ. Начиная с 2002 г. шло непрерывное увеличение валовых и чистых потоков капитала среди как стран с развитой экономикой, так и развивающихся стран. В течение последующих пяти лет потоки капитала выросли почти в 6 раз, и в 2007 г. чистый приток капитала в странах с рыночной экономикой и в развивающихся странах достиг своего максимума и составил 2,3 трлн долл. США (14,4 % к ВВП) [2].

Однако уже в конце 2008 г. в результате финансового кризиса произошла внезапная остановка потоков капитала, чистый приток капитала в странах с рыночной экономикой и развивающихся странах упал до 0,7 трлн долл. США в 2009 г. (3,9 % к ВВП). Очередной всплеск потоков капитала возобновился только к концу 2009 – началу 2010 г. – 1,2 трлн долл. США (5,4 % к ВВП) [3].

Начиная с 2014 г. развивающиеся страны значительно замедлили свой экономический рост, на фоне чего инвесторы стали больше внимания обращать на развитые рынки и переводить свои финансовые активы в их направлении. По этой причине развивающиеся страны стали испытывать нетто-отток капитала. Так, по предварительным оценкам Института международных финансов (IIF) [4], в 2015 г. чистый приток капитала в развивающихся странах будет отрицательным и составит примерно 0,54 трлн долл. США, или –2 % к ВВП. На фоне недавних потрясений на мировых финансовых рынках внешние инвестиционные потоки усилились, оказав тем самым дополнительное влияние на резервы, валютные курсы и цены на активы. Многие исследователи [5] заметили, что частота повторений мощных притоков капитала возросла с уменьшением ограничений на движение капитала. Всплески потоков капитала перед глобальным финансовым кризисом были больше и длиннее тех, что происходили до азиатского кризиса.

Следует учитывать и тот факт, что кроме официального учета потоков капитала существует и нелегальное движение финансовых средств. По данным американской исследовательской организации Global Financial Integrity (GFI), в период с 2007 по 2013 г. из развивающихся стран нелегально было выведено 6 314,5 млрд долл. США, в том числе из Беларуси – 88 млрд долл. США [6]. Более 80 % нелегального оттока капитала производится путем искажения фактической стоимости экспорта и импорта при таможенном декларировании. Если учитывать изменение стоимости доллара США в Беларуси, то в ценах 2004 г. (среднегодовой курс белорусского

рубля по отношению к доллару США был равен 2 160,2 бел. р./долл. США) объем нелегального оттока капитала составил 179,8 млрд долл. США.

Проанализировав соотношение нелегального вывоза капитала к ВВП, можно сделать вывод, что Беларусь занимает лидирующие позиции среди развивающихся стран по данному показателю (табл. 1): по объему нелегального оттока капитала к ВВП Беларусь занимает третью позицию среди развивающихся стран после Азербайджана и Малайзии.

Таблица 1 – Объемы нелегального вывоза капитала из развивающихся стран за период 2004–2013 гг. [7]

№	Страна	Объем нелегального вывоза капитала	
		млрд долл. США	% к ВВП
1	Все развивающиеся страны	7 847,9	4,2
2	Китай	1 392,3	2,7
3	Россия	1 049,8	7,5
4	Мексика	528,4	5,1
5	Индия	510,3	3,7
6	Малайзия *	418,5	18,9
7	Бразилия	226,7	1,4
8	Таиланд	191,8	6,5
9	Индонезия	180,7	3,2
10	Казахстан *	167,4	12,9
11	Турция	154,5	2,4
12	Венесуэла	123,9	4,5
13	Украина	116,8	8,3
14	Азербайджан *	95,0	22,0
15	Польша	90,0	2,1
16	Беларусь *	88,2	17,8
17	Венгрия	57,1	4,4
18	Кувейт	28,5	2,3
19	Болгария	24,8	5,5
20	Грузия *	14,9	13,5
21	Армения *	9,8	11,7
22	Молдова *	9,1	17,1
23	Кыргызстан	1,0	2,2
24	Таджикистан	0,9	1,9
25	Туркменистан	0,2	0,1

* Страны, объем нелегального вывоза капитала которых больше 10 % к ВВП.

Отток капитала еще больше усугубляет экономическую ситуацию в стране и приводит к сокращению предложения иностранной валюты, что делает национальную валюту нестабильной и приводит к ее обесцениванию. С целью поддержания национальной валюты государство вынуждено проводить валютные интервенции, которые в свою очередь постоянно снижают объем международных резервных активов, оказывая тем самым давление на платежный баланс и банковский сектор вследствие, например, оттока вкладов, особенно при экономических кризисах. Для покрытия дефицитного платежного баланса в условиях ограниченных международных резервных активов государство было вынуждено увеличивать внешний долг.

Таким образом, для уменьшения оттока капитала из Беларуси и привлечения иностранного капитала необходимо стабилизировать макроэкономическую ситуацию, провести структурные изменения в экономике и создать благоприятные условия для иностранных инвесторов.

Ссылки и примечания:

1. Статистический бюллетень [Электронный ресурс] / Национальный банк Республики Беларусь. URL: <http://www.nbrb.by/statistics/bulletin/> (дата обращения: 09.10.2016).
2. Balance of Payments and International Investment Position Statistics [Электронный ресурс] / International Monetary Fund. URL: <http://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52> (дата обращения: 09.10.2016).
3. Ibid.
4. Capital Flows to Emerging Markets [Электронный ресурс]. URL: <https://www.iif.com/publication/capital-flows/july-2016-capital-flows-emerging-markets> (дата обращения: 09.10.2016).
5. Eichengreen B., Adate M. Current Account Reversals: Always a Problem? [Электронный ресурс] : Working Paper 11634. Cambridge, 2005. URL: <http://www.nber.org/papers/w11634.pdf> (дата обращения: 09.10.2016) ; Reinhart C.M., Reinhart V.R. Capital Flow Bonanzas: An Encompassing View of the Past and the Present [Электронный ресурс] : Working Paper 14321. Cambridge, 2008. URL: <http://www.nber.org/papers/w14321.pdf> (дата обращения: 09.10.2016).
6. Kar D., Spanjers J. Illicit Financial Flows from Developing Countries: 2004–2013 [Электронный ресурс] / Global Financial Integrity. 2015. December. URL: <http://www.gfintegrity.org/report/illicit-financial-flows-from-developing-countries-2004-2013/> (дата обращения: 09.10.2016).
7. Источники: GFI (Kar D., Spanjers J. Op. cit.), UNCTAD (<http://www.unctad.org>), собственные расчеты автора.

References:

'Balance of Payments and International Investment Position Statistics' 2016, *International Monetary Fund*, viewed 09 October 2016, <<http://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52>>.

Capital Flows to Emerging Markets 2016, viewed 09 October 2016, <<https://www.iif.com/publication/capital-flows/july-2016-capital-flows-emerging-markets>>.

Eichengreen, B & Adalet, M 2005, *Current Account Reversals: Always a Problem?: Working Paper 11634*, Cambridge, viewed 09 October 2016, <<http://www.nber.org/papers/w11634.pdf>>.

Kar, D & Spanjers, J 2015, 'Illicit Financial Flows from Developing Countries: 2004–2013', *Global Financial Integrity*, December, viewed 09 October 2016, <<http://www.gfintegrity.org/report/illicit-financial-flows-from-developing-countries-2004-2013/>>.

Reinhart, CM & Reinhart, VR 2008, *Capital Flow Bonanzas: An Encompassing View of the Past and the Present: Working Paper 14321*, Cambridge, viewed 09 October 2016, <<http://www.nber.org/papers/w14321.pdf>>.

'Statistical Bulletin' 2016, *National Bank of the Republic of Belarus*, viewed 09 October 2016, <<http://www.nbrb.by/statistics/bulletin/>>, (in Russian).