

Трансформация форм международного движения государственного капитала

© 2014 Сулименко Олег Вячеславович

Ростовский государственный экономический университет (РИНХ)

344002, г. Ростов-на-Дону, ул. Большая Садовая, д. 69

E-mail: oet2004@yandex.ru

Рассмотрено изменение внутренней структуры такой формы вывозимого капитала, как государственный капитал. Проанализирована структура правительственных (официальных) резервов или резервных активов, структура иностранных валютных активов, и показано, что рост общего объема международных резервов обусловлен возрастанием роли государств на финансовых рынках. Особое внимание уделено создаваемым правительствами институциональным структурам, используемым для инвестирования на мировом рынке, - суверенным инвестиционным фондам.

Ключевые слова: вывоз государственного капитала, правительственные (официальные) резервы, резервные активы, объем международных резервов, суверенный инвестиционный фонд.

Проблема международного движения капитала весьма актуальна для современной экономической науки и практики, так как вывоз ресурсов из экономики страны влечет за собой негативные последствия - сокращение рабочих мест, уменьшение размеров ВВП и др. В экономической науке международное движение капитала классифицируется по следующим критериям: 1) по форме собственности; 2) по материально-вещественной форме; 3) по длительности периода использования за рубежом и 4) по назначению: ссудный (доход в виде процента) и предпринимательский (доход в виде прибыли).

Классификация указанных общих форм в экономической науке достаточно устойчива и не меняется весь период международного движения капитала в рыночной экономике. Наиболее подвержена изменению внутренняя структура общих форм вывозимого капитала, даже такая кажущаяся устойчивой, как форма собственности вывозимого капитала.

В современной экономике в чистом виде государственный капитал вывозится в форме правительственных (официальных) резервов или резервных активов (reserve assets). Их наиболее значимая часть - иностранные валютные активы - средства Резервного фонда и Фонда национального благосостояния, номинированные в иностранной валюте и размещенные на счетах в зарубежных банках (средства в иностранной валюте, размещенные в Банке России, также входят в состав международных резервов, но не включаются в счет движения капиталов). Иностранные валютные активы могут выступать не только в форме иностранной валюты и банковских депозитов, но и в форме ценных бумаг правительственных и корпоративных структур, финансо-

вых дериватов, требований, возникающих в результате соглашений между национальным и иностранными центральными банками или правительственными органами.

Резервные активы, вывезенные за рубеж, представляют собой международные высоколиквидные средства, которые находятся в распоряжении Банка России и Правительства РФ, контролируются ими и предназначены для достижения целей экономической политики (в первую очередь стабилизации экономики путем финансирования дефицита платежного баланса, оплаты зарубежных счетов или регулирования курса национальной денежной единицы). Принадлежащие государству объекты недвижимости за рубежом тоже являются иностранными активами, но не относятся к резервным активам, поскольку обладают меньшей ликвидностью и не могут быть быстро использованы для целей макроэкономической стабилизации.

Основным критерием отнесения/неотнесения активов к числу резервных, отражаемых в платежном балансе, является возможность правительства или центрального банка осуществлять реальный контроль над ними. Названные структуры полностью могут контролировать только принадлежащие им активы, но так как полномочия правительства позволяют ему контролировать все хозяйственные операции на всей территории страны, в этом смысле все активы, принадлежащие резидентам данной страны, подпадают под его контроль. В платежном балансе для разграничения указанных смыслов используют понятие реального и прямого контроля над резервами. Такой имеет место, если активами владеют правительство и(или) центральный банк. Коммерческие банки могут владеть активами за

рубежом на легитимных основаниях, но рамки совершаемых с ними операций устанавливаются властными структурами, т.е. последние осуществляют косвенный контроль и над этими активами.

Размещенные за рубежом резервные активы инвестируются в высоколиквидные и максимально на данный момент надежные денежные инструменты - казначейские векселя, акции прибыльных компаний, депозиты надежных банков. К резервным активам платежный баланс относит остатки на валютных счетах правительства, кредиты международных организаций, суммы операций своп центрального банка с коммерческими. Кредиты, предоставляемые одной страной другой, относятся к резервным активам страны-кредитора, только если они являются обязательством перед центральным банком или правительством страны-кредитора и выплачиваются должником по первому требованию кредитора из резервных активов должника. Если перечисленные условия не соблюдаются, то зарубежные кредиты не относятся к резервным активам страны-кредитора.

Структура иностранных валютных активов высокодинамична, меняется в течение нескольких недель, поэтому Банк России публикует только соотношение золота в общей структуре международных резервов различных стран. Общий объем международных резервов 68 стран на 1 января 2013 г. составил 11 876,4 млрд долл. США, что на 7,1 % больше уровня 2012 г., при этом компонента монетарного золота увеличилась на 12,3 %. Международные резервы Российской Федерации составляли 537 618 млн долл. США. Из них золото на ответственном хранении за границей - 957,8 т, или 9,5 % от общего объема международных резервов¹. В структуре международных резервов учитывается только монетарное золото, проба которого не ниже 995/1000. Монетарное золото находится в хранилищах ЦБ или правительства (или на ответственном хранении за границей) и в любой момент может быть продано на мировом рынке.

На 1 января 2014 г. размер золотовалютных резервов России оценен в 509,6 млрд долл. - снижение за 2013 г. на 5 %. "Валютная структура международных резервов России представлена следующим образом: 46 % - доллары США, 40,5 % - евро, около 9 % - фунты стерлингов, 3 % - канадский доллар, 2 - австралийский доллар", - такие данные привел первый зам. председателя Банка России А. Улюкаев на Всемирном экономическом форуме в Давосе в январе 2014 г.²

По объему международных резервов Россия занимает пятое место в мире после Китая, Япо-

нии, Саудовской Аравии и США. Наличие значительного объема правительственных (официальных) резервов за рубежом имеет психологическое значение, косвенно свидетельствуя об обеспечении национальной валюты, о возможности привлечения внешних для экономики средств для поддержания макроэкономической стабильности.

В структуре правительственных резервов обязательной составляющей выступают специальные права заимствования (СДР) - выпускаемые для стран - членов МВФ искусственные резервные активы, распределяемые между ними в соответствии с квотами каждой страны. Квота зависит от величины взноса страны в капитал МВФ, а размер квоты определяет размер кредитов, которые МВФ может предоставить данной стране. Квота рассчитывается исходя из совокупного показателя, образуемого такими макроэкономическими показателями, как ВВП (50 %), степень открытости экономики (30 %), стабильность экономики (15 %) и размер располагаемых международных резервов (5 %). Второй и третий показатели ("открытость", "экономическая изменчивость") плохо поддаются формализации и доступны лишь экспертной оценке, но их доля составляет 45 %. У России квота, согласно 14-му пересмотру квот (2013), составляет 2,71 %, ³ но Закон о пересмотре квот, принятый 28 июля 2012 г., пока не вступил в силу. СДР могут быть использованы для приобретения валюты, предоставления займов и платежей, но в практике мировой экономики СДР не играют заметной роли, так как это не более 3 % резервных активов всего мира. В структуре правительственных резервов РФ СДР составляют 2,5 %.

К категории прочих требований в структуре правительственных (официальных) резервов относятся требования в иностранной валюте или ценных бумагах, которые могут быть включены центральным банком в определение международных активов.

Увеличение общего объема международных резервов обусловлено возрастанием роли государств на финансовых рынках, наглядным после финансового кризиса 2008 г. В течение кризисного года, особенно его второй половины, центральные банки развитых стран и ФРС США понижали процентные ставки и осуществляли валютные интервенции, предназначенные сохранить ликвидность в мировой финансовой системе. К концу года они стали координировать свои действия. Только европейский центральный банк выбросил на финансовые рынки более 500 млрд долл. краткосрочной ликвидности.

Правительства создают институциональные структуры, используемые для инвестирования на

мировом рынке, – так называемые суверенные инвестиционные фонды (СИФы). Первая такая структура возникла в 1953 г. в Кувейте с целью сохранения сегодняшних доходов (в основном от экспорта сырья) для будущих поколений. К 2014 г. на мировом рынке действуют более 70 СИФов, а их суммарный капитал достиг 5,38 трлн долл. Поначалу СИФы действовали как портфельные инвесторы, приобретавшие незначительные пакеты акций и довольствовавшиеся скромными дивидендами, после мирового финансового кризиса 2008 г. характер осуществляемых ими инвестиций изменился. СИФ Сингапура приобрел 9,8 % долю в капитале в банке UBS (Швейцария) и 9,4% в MerrillLynch (США); СИФ ОАЭ купил 4,9 % Citigroup (США); СИФ Китая – 9,9 % акций Morgan Stanley (США), 9,4 % акций Blackstone (США), приобрел значительные пакеты американских (Bear Stearns), европейских (Barclays и Fortis) и южноафриканских (Standard) кредитных учреждений⁴. То есть доля СИФов в уставных капиталах крупнейших мировых финансовых конгломератов вплотную приблизилась к отметке 10 %, что означает переход из категории портфельных в категорию прямых инвесторов.

Ярким примером трансформации форм собственности вывозимого капитала стало создание Китайской инвестиционной корпорации в 2007 г., которой правительство КНР передало в распоряжение 200 млрд долл. своих золотовалютных резервов. Через эту структуру не только предоставляется финансовая поддержка китайским корпорациям, но и приобретаются крупные пакеты акций зарубежных компаний. Китайская инвестиционная корпорация превращается в финансовый суперхолдинг, которому государство передает свои активы для осуществления внутренних и внешних стратегических инвестиций. Инвестиции вкладываются в высокодоходные или перспективные компании, в клиентскую базу и бренды, в нефтяные компании Нигерии и Судана, в высококвалифицированных специалистов (через сайт корпорации нанимаются сотни профессиональных аналитиков и менеджеров, так был привлечен бывший председатель Федеральной резервной системы США Алан Гринспен).

Поскольку в деятельности СИФов реализуются интересы национальных правительств, во многих государствах вводятся ограничения на их экспансию, например, в США и Австралии (после того как Китайская инвестиционная корпорация приобрела всего по 1 % акций трех ведущих австралийских банков) все инвестиции СИФов подвергаются особой проверке и контролю; в Исландии данные институциональные инвесто-

ры должны получить специальное разрешение правительства; в Мексике им запрещено инвестировать в стратегически важные отрасли; в Испании для ограничения деятельности СИФов используют запрет инвестиций государств, не являющихся членами ЕС (таких среди владельцев СИФов большинство).

В России к разряду суверенных фондов относят Фонд национального благосостояния и Резервный фонд – на эти две структуры был разделен Стабилизационный фонд в 2008 г. На 1 марта 2014 г. совокупный объем средств Фонда национального благосостояния составил 87,25 млн долл., или 4,3 % ВВП⁵, совокупный объем средств Резервного фонда – 87,33 млн долл., или 4,3 %⁶.

По оценкам Международного валютного фонда, суверенные финансовые активы правительства составляют около 10 % от активов в управлении инвесторов развитых экономик, но при сохранении темпов роста объемов СИФов (около 20 % в год) они достаточно быстро достигнут размеров активов западных финансовых институтов, что изменит соотношение сил на глобальном рынке.

Исходя из анализа структуры правительственных (официальных) резервов, образующие данную структуру элементы вывозимого капитала могут быть классифицированы как принадлежащие государству. Но капитал, вывозимый по таким статьям платежного баланса РФ, как “Прямые инвестиции и прочий долгосрочный капитал”, “Краткосрочный капитал” и тем более “Ошибки и пропуски”, не может классифицироваться столь однозначно. Взаимопроникновение и взаимопереплетение частного и государственного капиталов происходят, в первую очередь, из-за деятельности корпораций с долей государства в акционерном капитале.

Диссипация собственности сопровождается возрастанием роли государства в экономике, проявляющимся не в росте доли государственных предприятий в экономике, которая в развитых странах не превышает 10 %, а в росте доли государства в перераспределении ВВП – от 35-40 % в странах с либеральной моделью экономики до 50 % и более в скандинавских странах⁷. Эти цифры означают, что государство распоряжается значительной частью производимых в стране благ. Такая динамика объясняется тем, что в постиндустриальной экономике доминирует производство услуг в структуре ВВП, которое осуществляется в государственном секторе экономики (здравоохранения, образования, культуры, науки и т. п.).

Кроме того, растущая конкуренция на мировом рынке влечет за собой распространение

политики протекционизма за пределы национальной экономики, проявляющееся в предоставлении государственной поддержки экспортерам капитала. В странах - реципиентах капитала господдержка и госучастие в капитале благоприятно влияют на инвестиционный климат, позволяя сократить политические риски, защитить права собственности, снизить уровень коррупции, облегчить доступ к инфраструктуре, привлечь человеческий капитал и т.д. Правительство Российской Федерации реализует широкую систему мер по поддержке российского бизнеса за рубежом. Министерство иностранных дел РФ заключило соглашения о сотрудничестве с объединениями предпринимателей - Торгово-промышленной палатой, "Деловая Россия", "Опора России", Ассоциацией российских банков, Союзом нефтегазопромышленников России, Союзом машиностроителей России, Московской международной бизнес-ассоциацией. Соглашения заключены и на уровне компаний - с Внешэкономбанком, "РЖД", "Роснотехнологиями", "ЛУКОЙЛом", "Норильским никелем" и др. Дипломатическая поддержка особо важна в случае вывоза капитала на рынки развивающихся стран.

Растет число российских корпораций с долей государства в акционерном капитале. Российский частный бизнес консолидирует свои активы под определенные государственные интересы, что позволяет получать финансирование или госзаказы либо перепродавать активы государству. Развивается такая организационная форма бизнеса, как государственно-частное партнерство (ГЧП), свидетельствующая об интеграции бизнеса в правительственные проекты и ставшая одним из наиболее эффективных способов расширения границ ПИИ, обеспечивающих ведение бизнеса за рубежом. В свою очередь, со-

трудничество государственного и частного секторов экономики позволяет решить проблему неэффективности государственного регулирования и фиаско рынка, объединить ресурсы и разделить риски, согласовав интересы бизнеса и общества, получить синергетический эффект в виде дополнительной стоимости, которую невозможно было бы получить при раздельной работе. О перспективности форм ГЧП за пределами национальной экономики свидетельствует тот факт, что в последнее время традиционные двусторонние формы ГЧП трансформируются в многосторонние партнерства, объединяющие государство, частный бизнес и общественные организации. Возникающий в результате такого объединения капитал все более утрачивает привычную дуалистичность (частный или государственный) и нуждается в осмыслении и новой квалификации.

¹ Данные официального сайта Банка России. URL: http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/res_str.htm.

² Улюкаев раскрыл структуру международных резервов РФ // Сайт ВГТПК // Вести.Ru. URL: <http://www.vestifinance.ru/articles/22409>.

³ О принятии поправок к Статьям Соглашения Международного валютного фонда, одобренных резолюцией Совета управляющих Международного валютного фонда 15 декабря 2010 года N 66-2: федер. закон от 28 июля 2012 г. □ 149-ФЗ. URL: <http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/70107718/?prime#ixzz2xEJZy9I>.

⁴ Стабфонд: мифы и действительность // Сайт Newsland. URL: // <http://newsland.com/news/detail/id/279402>.

⁵ Официальный сайт Министерства финансов РФ. URL: <http://www.minfin.ru/ru/nationalwealthfund>.

⁶ Там же.

⁷ Пороховский А. Вектор экономического развития. М., 2003.

Поступила в редакцию 02.03.2014 г.