

УДК 953.65

МІЖНАРОДНИЙ РУХ КАПІТАЛУ: РЕГУЛЮВАННЯ ТА КОНТРОЛЬ

Мірошниченко Т.Є.

Проведено дослідження регулювання міжнародного потоку капіталу, прямий та непрямий контроль над ним. Проаналізовано важливість процесів сучасної концепції міжнародного руху капіталу, що пов'язані з подальшим розгортанням в світовій економіці, необхідність їх подальшого дослідження з ціллю уточнення визначення міжнародного руху капіталу, дослідження існуючих міжнародних потоків капіталу, визначення практичних методів подальшого контролю над рухом капіталу

***Ключові слова:** міжнародна міграція, рух капіталу, прямий і непрямий контроль, валютний контроль, поточні операції, платіжний баланс.*

ВСТУП

Глобалізація світового господарства і пов'язана з нею лібералізація міжнародних фінансових ринків призвели до змін державної політики щодо транскордонного переміщення капіталу, але водночас створили чималі труднощі для урядів будь-якої країни. Це підтверджує серія останніх світових криз і періодична паніка на валютних ринках і ринках капіталів країн, викликана масовим відпливом спекулятивного капіталу з цих держав. Тому проблематиці впливу приватних

інвестицій, «втечі капіталу», експорту легального і тіншового капіталу, а особливо контролю за цими потоками необхідно приділяти увагу не тільки теоретично, а й практично.

З теоретичної точки зору, можна назвати два основні механізми контролю за пересуваннями міжнародного капіталу: контроль за притоками капітальних коштів та за їх відтоками. Однак, процесом регулювання капіталу не являється завдання визначити вплив на приплив та відтік цих коштів, на практиці деякі заходи з контролю відтоку коштів (як наприклад контроль регулювання репатріації іноземного капіталу) можуть виконуватися для зважання притоку коштів, і навіть коли ці дії спрямовані лише на регулювання відтоку коштів, зважання притоку коштів має місце бути.

Мірошниченко Тетяна Євгенівна, к.е.н., ст. наук. співробітник Інституту світової економіки та міжнародних відносин НАН України, м. Київ, т.0937631449, orolishuk@ukr.net

Сьогодні, важливою умовою подолання недоліків сучасного соціально-економічного стану України, більшістю вчених-економістів і практиків, визначено забезпечення залучення Україною розширених потоків іноземного капіталу але вони також створюють і певні ризики для економіки держав. Тому, важливо проводити практичний вибір контролю над потоками капіталу, виконувати його в політично та економічно відкритому та стабільному середовищі.

Вагомий внесок в дослідження з питань міжнародного руху капіталу та його регулювання зробили такі вітчизняні дослідники, як: О.Гаврилюк, В.Геєць, Б.Губський, М.Дудченко, Б.Луців, Ю.Макогон, І.Школа, О.Шнирков та інші. Варто також вказати на значний теоретичний внесок в дослідження з питань відтоку капіталу, здійснений іноземними вченими-економістами: Даннінгом Д., Коузом Р., Ліндертом П., Мьоллерсом Ф., Нортом Д., Портером М. тощо.

Головними цілями статті є значимість сучасної концепції міжнародного руху капіталу пов'язана з подальшим розгортанням зазначених процесів в світовому господарстві, необхідністю їх подальшого дослідження з ціллю: уточнення визначення міжнародного руху капіталу; дослідження існуючих міжнародних потоків капіталу; визначення практичних методів подальшого контролю над рухом капіталу.

Методологічну основу статті становить діалектичний метод наукового пізнання, загальнонаукові методи пізнання (аналіз і синтез, порівняльний, економіко-математичний метод, метод узагальнення даних, системний підхід). Дослідження побудоване на методологічних засадах економічної теорії, теорії світової економіки тощо. Структуру статті складає вступ, результати дослідження які виокремлено в два розділи (прямий та не прямий контроль над рухом капіталу) та узагальнено висновки з даного дослідження.

1 ПРЯМИЙ КОНТРОЛЬ НАД РУХОМ КАПІТАЛУ

Вільна міграція капіталу має низку недоліків, саме тому із-за небезпеки фінансових потрясінь Уряди різних країн вдаються до контролю для обмеження негативних ефектів мобільності міжнародного капіталу.

Під контролем над рухом капіталу розуміють будь-яку економічну політику, направлену на обмеження вільного руху капіталу і здатну змінити стан рахунку операцій з капіталом та фінансовими операціями. До такого широкого визначення доводиться вдаватися з тієї простої причини, що на прикладному рівні складно узагальнити всі методи і типи контролю із-за великої різноманітності форм і цілей його використання.

Якщо говорити про регулювання міжнародного потоку капіталу, то його можна розділити на прямий та непрямий контроль.

До прямого - відносять такі механізми:

- валютний контроль;
- контроль за відтоком капіталу;
- контроль за припливом капіталу.

За своїм економічним змістом регулювання міжнародного потоку капіталу відповідає валютному контролю, який регламентує операції з валютними цінностями.

Необхідність використання тих або інших валютних обмежень обумовлюється в першу чергу особливостями функціонування валютного ринку. Як показує світова практика, державні валютні обмеження використовуються досить широко як в розвинених, так і в країнах, що розвиваються. Для успішного регулювання потоків капіталу важливий облік особливостей форм і інструментів такого регулювання, їх можливостей в рішенні конкретних задач, а також позитивних і негативних наслідків їх застосування. Порівняльний аналіз форм і інструментів державного регулювання з погляду їх ефективності дозволяє вибрати оптимальне їх поєднання залежно від цілей і завдань політики іноземних інвестицій, щоб уникнути помилок і труднощів, з якими свого часу зіткнулися інші країни.

Використовувані в світовій практиці валютні обмеження розповсюджуються на:

1. операції, пов'язані з рухом капіталів;
2. поточні операції платіжного балансу.

До першої групи відносяться такі обмеження, як:

1. державний контроль за іноземними інвестиціями і вивозом капіталу і прибутку;
2. централізоване залучення зовнішніх позик національними компаніями (державними і приватними);
3. обов'язкове отримання дозволу валютних органів для залучення зовнішніх позик;
4. депонування певної частини одержаних позичальниками іноземних кредитів на спеціальні рахунки в центральному банку. Іноді розміри таких депозитів диференціюються залежно від призначення позик, що дає можливість державі обмежувати вкладення одержаних коштів в проекти, які не відповідають загальному напряму економічної стратегії в даній країні;
5. надання певних пільг іноземним інвесторам з метою стимулювання притоку в країну іноземного капіталу: гарантії переказу за межу всієї або частини прибутку протягом встановленого періоду, залучення зовнішніх позик без спеціального дозволу валютних органів і т.д.

До другої групи обмежень слід віднести:

1. продаж всієї (або частини) валютної виручки уповноваженим банкам по офіційному курсу;
2. заборона ввезення і вивозу валютних цінностей без спеціальних дозволів;
3. обмеження прав фізичних осіб володіти і розпоряджатися засобами в іноземній валюті, переводити за межу особисті доходи, здійснювати платежі;
4. лімітація обміну національної валюти на іноземну при поїздках за кордон.

Як правило, вищезазначені валютні обмеження по обох групах діють залежно від конкретних цілей і завдань.

Деякі країни вважають за краще сприяти довгостроковому припливу капіталу, одночасно стримуючи короткострокову припливу. Мотивацією для цієї політики служить той факт, що довгостроковий приплив капіталу вимагає великого періоду часу, щоб покинути країну. Крім того, довгострокові потоки, такі, як прямі зарубіжні інвестиції, можуть піддаватися жорсткішому регулюванню і бути менш чутливими, чим короткострокові потоки, до циклічних коливань внутрішньої або міжнародної процентної ставки [1].

Засоби контролю за відтоком капіталу досить часто пропонуються та впроваджуються як інструменти при фінансових та валютних кризах. Такий механізм регулювання може набувати цілий ряд форм, включаючи податки на кошти, які будуть зняті за кордоном, окремі обмінні курси для валют та трансакції вкладів капітальних коштів, та пряму заборону переказу коштів за кордон. У залежності від часу використання цих інструментів контролю, вони можуть бути поділені на два типи :

- запобіжний контроль (коли країна стикається з проблемою дефіциту платіжного балансу, але ще без девальвації)

- "лікувальний" контроль (для країн, що вже зіткнулися з серйозною кризою).

Ідеї цих заходів – запобігти спекулятивним діям шляхом обмеження доступу нерезидентів до національної валюти та допомогти уповільнити процес падіння міжнародних резервів, надаючи уповноваженим структурам необхідного часу для впровадження ефективних програм адаптації. Останній тип – може додати країні, що знаходиться в кризі, додаткового часу для реструктуризації її фінансового сектору організованим та спокійним способом. Коли економіка знову встане на свої рейки, засоби контролю можна деактивувати.

Ще одним з механізмів регулювання міжнародного руху капіталу є обмеження припливу капіталу. Вживані заходи регулювання включають ліміти на діяльність, пов'язану з свопами, зовнішніми позиками і позицією банків на ринках іноземних валют (Індонезія, Малайзія), обмеження банківських боргових зобов'язань (Мексика), заборону продажу вітчизняними резидентами короткострокових кредитних зобов'язань іноземцям (Малайзія).

Найбільш поширений спосіб використання валютного курсу для регулювання зовнішньоекономічної діяльності полягає в зміні його шляхом девальвації або ревальвації.

Розрізняють офіційну (відкриту) і неофіційну (сховану) девальвацію та ревальвацію. При відкритій девальвації центральний банк країни офіційно повідомляє про девальвацію національної валюти, з обігу вилучаються знецінені паперові гроші або відбувається обмін таких грошей на нові, стійкі кредитні гроші (за відповідним курсом до знецінення старих грошей, тобто більш низьким).

При схованій девальвації держава зменшує реальну вартість грошової одиниці стосовно

іноземних валют, не вилучаючи знецінені гроші з обігу. Така державна політика сама по собі не повинна вести до зниження цін на товари і послуги як у випадку з відкритою девальвацією. Загальновідомі хрестоматійні формули розрахунку девальвації та ревальвації (1) і (2), які вважаються звичайним математичним виміром збільшення або зменшення валютного курсу у відсотках [2].

Розрахунок у % девальвації:

$$D = \frac{ER_0 - ER_1}{ER_0} \times 100\% \quad (1)$$

Розрахунок у % ревальвації:

$$R = \frac{ER_1 - ER_0}{ER_0} \times 100\% \quad (2)$$

де, D (R) – відсоток девальвації (ревальвації);

ER₀ – офіційний курс національної валюти до проведення девальвації (ревальвації);

ER₁ – офіційний курс національної валюти після проведення девальвації (ревальвації).

У січні 2011 р. Уряд Сінгапуру прийняв рішення про ревальвацію сінгапурського долара по відношенню до торговельного кошику валют для здійснення контролю над рівнем інфляції. Зростання економіки Сінгапуру склало 14,5% в 2010 р.. Це найвищий показник з періоду незалежності країни. Але, насамперед, Уряд Сінгапуру стурбований зростанням споживчих цін (на 4,6% в грудні 2010 р.) і інфляції (за прогнозами її рівень складе 4% на кінець 2011 р.). Саме тому, валютно-фінансове управління цієї країни використовуватиме коригування обмінного курсу, а не підвищення облікової ставки для проведення грошово-кредитної політики.

Особливо часто країни вдаються до девальвації, прикладом неодноразових понижень курсу національної валюти виступає Японія, Росія тощо.

2 НЕПРЯМИЙ КОНТРОЛЬ НАД РУХОМ КАПІТАЛУ

Непрямий контроль перешкоджає переміщенню капіталу і пов'язаним з ним операціям за допомогою системи витрат. Ринковий контроль здійснюється в декількох формах, головними з яких є множинність валютних курсів, явне і приховане оподаткування, а також цінові методи регулювання. Непрямий контроль може впливати як на ціну, так одночасно і на ціну, і на об'єм фінансових операцій. Основні форми ринкового контролю полягають у наступному:

1. Множинність валютних курсів полягає в тому, що для різних типів операцій використовуються неоднакові курси обміну національної валюти. Найчастіше це відображається у вигляді обмеження введення двох валютних курсів: для поточних і для капітальних операцій платіжного балансу. Валютний ринок розділяється на два сектори. Валютообмінні операції, які пов'язані із зовнішньою торгівлею та прямими інвестиціями, звичайно виводяться з-під

контролю. Подвійний валютний ринок організовується, якщо високі короткострокові процентні ставки неприйнятні для внутрішнього ринку. Множинність валютних курсів збільшує витрати спекулянтів при спробах атакування на валютний курс. Подвійний валютний ринок також може створити передумови для припливу капіталу і разом з тим запобігти переоцінці валютного курсу по рахунку поточних операцій. Множинність валютних курсів впливає як на ціну, так і на об'єм операцій. Для організації декількох секторів валютного ринку необхідним є прийняття відповідного законодавства, яке б адміністративно розподілило валютообмінні операції для резидентів і нерезидентів як в частині поточних, так і в частині капітальних операцій платіжного балансу.

2. Оподаткування потоків капіталу припускає стягування податків або зборів з утримувачів зовнішніх фінансових активів. Тим самим обмежується привабливість для резидентів зарубіжних активів, а для нерезидентів – внутрішніх активів, оскільки для тих і для інших знижується прибутковість портфеля зовнішніх авуарів. Податкові ставки можуть розрізнятися залежно від типу операції та її терміновості.

3. Непряме оподаткування у формі безпроцентних резервних зобов'язань або депозитних вимог. Даний механізм регулювання міжнародного руху капіталу є найпоширенішим в міжнародній практиці. Його суть полягає в тому, що інвестори зобов'язані безстроково депонувати на рахунках центрального банку країн частину грошових коштів (у національній або іноземній валюті), яка буде відповідною до певної частки вкладень на внутрішньому ринку. Депозитні вимоги дозволяють контролювати як приплив, так і відплив капіталу з країни. У останньому випадку інвестор повинен зарезервувати частину капіталу, що експортується. У разі тиску на курс національної валюти центральні банки можуть повністю нівелювати атаку спекулянтів, підвищивши вимоги по іноземних активах до 100% від об'єму вкладень.

4. Інші методи непрямого регулювання можуть приймати форму як цінового, так і кількісного

контролю. Всі вони ґрунтуються на дискримінації по відношенню до різних типів операцій і інвесторів. До таких методів регулювання відносяться:

- додаткові банківські відрахування до резервних фондів для страхування вкладень в іноземні активи;
- асиметричні обмеження на відкриту позицію в іноземній валюті для «довгої» і «короткої» позиції, а також для резидентів і нерезидентів; вимоги наявності високого кредитного рейтингу для запозичень за кордоном [3].

ВИСНОВКИ

Отже, регулювання над міжнародними потоками капіталу підрозділяється на: прямий контроль і не прямий контроль. Основними механізмами регулювання руху капіталу є: множинність валютних курсів, оподаткування потоків капіталу, непряме оподаткування у формі безпроцентних резервних зобов'язань тощо.

По суті, валютний контроль замінює вільне функціонування ринку, коли приймаються офіційні рішення, що визначають використання та наявність іноземної валюти для всіх або ж певних трансакцій, коли валютний контроль охоплює всі трансакції, тоді Уряд стає чистим монополістом і монополістом іноземної валюти, що на сьогоднішній день і відбувається в Україні. Валютний контроль обмежує права власників валюти обмінювати її на інші валюти. Результатом є не конвертованість валюти. Найбільш же важливим наслідком валютного контролю є недопущення багатостороннього врегулювання і спрямування міжнародної торгівлі у двосторонні канали. Таким чином, валютний контроль обмежує переваги, які можуть бути отримані в результаті міжнародної спеціалізації в умовах конкуренції на світовому ринку. Саме подальше вивчення механізмів прямого і непрямого контролю над міжнародними потоками капіталу є необхідним на сучасному етапі для України, з метою недопущення помилок в фінансово-економічній системі держави.

ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Міжнародна економіка Козак, перша електронна бібліотека України [Електронний ресурс] / Козак. - Режим доступу: http://pidruchniki.com.ua/15840720/ekonomika/mizhnarodna_ekonomika_kozak_yu
2. Перар Ж. Управление международными денежными потоками / Ж. Перар // Финансы и статистика. – 2003. – 208 с.
3. Мельников В. Н. Вопросы валютного регулирования и валютного контроля в период финансового кризиса / В.Н. Мельников // Деньги и кредит. – 1998. – №7. – С.56-59.