**УДК 336.76**

**ББК 65.262**

**В. А. Бричеев**

**К вопросу об оттоке капитала из России**

***Аннотация.*** С учетом результатов анализа динамики чистого оттока капитала из России рассматриваются его сущность, тенденции, причины и влияние на экономическое и политическое развитие России.

***Ключевые слова***: рынок капитала, отток капитала, финансовая политика, платежный баланс, оффшорные зоны.

**V. A. Bricheev**

**TO THE QUESTION OF CAPITAL OUTFLOW FROM RUSSIA**

***Abstract.*** Taking into account results of the analysis of dynamics of pure outflow of the capital from Russia tendencies, the reasons and influence on economic and political development of Russia are considered its essence.

***Key words***: capital market, capital outflow, financial policy, balance of payments, offshore zones.

1. **Реальный и мнимый отток капитала.**

Рассмотрим некоторые основные подходы к определению сущности, причин и последствий тенденции чистого оттока капитала в период с 2008 г. по начало 2012 г.

Отток капитала – действительно тревожный показатель. Однако не каждый ушедший из страны доллар обязательно является примером эмиграции бизнеса. Заметная часть оттока – это активная выплата российскими компаниями внешних долгов, которые были сделаны еще до кризиса. И такой отток является закономерной реакцией на положительное сальдо торгового баланса РФ.

По мнению *п*ервого заместителя председателя ЦБ РФ Алексей Улюкаева (экономический форум в Давосе, 2012 г.), «сама по себе эта цифра (притока-оттока капитала) не значит ничего. За ней скрывается пласт очень разных экономических отношений. Одно дело прямые инвестиции, другое – портфельные, третье – сфера денежного рынка. Излишняя зацикленность на статистической цифре притока-оттока капитала нерациональна. Содержательно имеет значение состояние прямых иностранных инвестиций. Я не думаю, что в ближайшие месяцы, с ними произойдет какой-то перелом».

Некоторые авторы идут дальше и вообще отрицают, что имеет место реальный отток капитала. Например, по мнению Г. Грищенко [1]: «… никакого оттока просто не существует. Вместо этого происходит создание валютных резервов компаниями, домашними хозяйствами и монетарными органами власти». И далее, маловразумительный пассаж: «Ради полноты картины надо отметить, что трансграничное движение капиталов все же существует. Только оно никак не связано с деятельностью российских экспортеров и импортеров и с состоянием текущего счета платежного баланса. Но именно его имеют в виду руководители монетарных органов власти, биржевые брокеры и банковские аналитики, когда говорят о притоке/оттоке капитала. … Это действительно трансграничное движение капитала, при котором, если он приходит, курсы рубля и ценных бумаг растут, а если уходит, то падают. Однако на этом воздействие на российскую экономику международных инвесторов заканчивается, так как наш фондовый рынок слишком мал, чтобы оказывать влияние на реальный сектор, а валютные резервы монетарных властей достаточно велики, чтобы сглаживать нежелательные курсовые колебания». Из данного контекста видна попытка подменить понятие «приток – отток» капитала понятием «трансграничное движение капитала», которое, что удивительно, не связано с деятельностью российских экспортёров и импортёров. Причём под «трансграничным движением капитала» понимается рынок ценных бумаг, на котором действуют исключительно нерезиденты.

Основными каналами оттока капитала по статистике платежного баланса являются: погашение внешних корпоративных долгов, прямые инвестиции за пределами РФ, банковские ссуды и депозиты, кредитование материнских компаний и банков, в том числе российских, но зарегистрированных за рубежом; покупка облигаций, выпущенных оффшорными проектными компаниями и т.п. Иными словами, под «отток» по большей части попадает нормальный экономический оборот, то есть, вполне разумная и рациональная деловая практика. На классический вывод активов в оффшоры (в том числе компаниями с государственным участием) в целях минимизации налогообложения и т.п. приходится от 35 % до 40 % оттока капитала. Эта доля, подпадающего под сомнительные схемы, стала достаточным поводом для Президента РФ дать поручение о создании межведомственной рабочей группы для борьбы с легализацией преступных доходов, финансированием терроризма, уклонением от уплаты налогов и таможенных платежей и получением коррупционных доходов. Эксперты не исключают, что конечным результатом может стать создание в РФ независимой финансовой полиции.

Исходя из концепции «утечек» и «инъекций» денежных средств, в рамках макроэкономической модели кругооборота доходов и товаров, открытая экономическая система может компенсировать увеличение дефицита государственного бюджета возрастанием дефицита текущего счёта внешнеторговых операций с одновременным усилением чистого притока капитала. И наоборот, профицит государственного бюджета должен уравновешиваться возрастанием положительного сальдо текущего счёта внешнеторговых операций с одновременным усилением чистого оттока капитала. Ожидаемый профицит госбюджета РФ в 2011 г. составлял приблизительно всего 0,8 % от ВВП или около 16 млрд. долл. Но это в пять раз меньше, чем чистый отток капитала. Видимо поэтому, многие эксперты считают, что в России сегодня наблюдается отток, во многом спровоцированный бюрократией и коррупционным давлением на бизнес. Капитал действительно бежит из страны, потому что перспективы нового стабильного роста экономики весьма туманны, инвестиционный климат не улучшается, а коррупция и государственное вмешательство в бизнес, по крайней мере, сохраняются. Следует отметить, что из России уходят преимущественно портфельные и краткосрочные инвестиции. Прямые иностранные инвестиции этот процесс затрагивает меньше.

Остается относительно слабым и уровень развития институтов финансового рынка. В рейтинге Всемирного экономического форума 2011 года, который оценивает уровень развития финансового сектора, стабильность национальной валюты, риск банковского кризиса, развитие фондового и валютного рынков, уровень корпоративного управления и судебной защиты и т.д., Россия поднялась на одну строчку вверх, заняв 39-е место между Словакией и Перу. Но даже это неспешное продвижение наверх, по мнению экспертов, обусловлено не столько улучшением ситуации в РФ, сколько ухудшением положения конкурентов.

В конце 2011 г. Центральный Банк РФ, видимо, ожидал, что курс рубля будет снижаться, и произойдёт увеличение оттока капитала по счетам российских банков и фирм. Обычно, в конце года увеличивается денежная масса, которой будут обладать российские банки и предприятия. При этом для них сохранится выгодность вложений в иностранные активы. То есть весь прирост денежной массы в обращении, в силу продолжающегося ослабления рубля, невыгодности вложений в российские акции и облигации банки и предприятия вывезут за рубеж. Кроме того, график погашения внешней задолженности предусматривает основную долю выплат на четвёртый квартал 2011г. (обычно, на начало и конец года). Предприятиям придется осуществить внешние платежи примерно на 30 млрд. долл. А из-за европейского долгового кризиса внешнего рефинансирования этих долгов трудно ожидать. Вышеуказанные факторы и  привели к приросту ожидаемого оттока капитала на 30 млрд. долл. Чистый вывоз капитала банками из РФ за 2011 г. составил   
26,2 млрд. долл. против чистого ввоза за 2010 г. в размере 15,9 млрд. долл. Чистый вывоз капитала прочими секторами из РФ за 2011г. вырос по сравнению с предыдущим годом увеличился на 17 % и составил 57,9 млрд. долл.

В общей сумме чистого оттока 45 процентов (37,8 млрд. долларов) пришлись на последний, четвертый квартал года. Именно в это время ежегодно производится основная часть всех необходимых платежей российских компаний, предприятий и банков в счет обслуживания ими своего накопленного внешнего долга. В общем объеме внешнего долга России, превышающего   
500 млрд. долл., доля корпоративной задолженности составляет более 90 %.

Европейские банки из-за кризиса корректировали свою финансовую политику. Им нужно увеличить капитал и снизить активы, что препятствует получению у них займов российскими фирмами. Что же касается внутренних факторов, отток капитала будут поддерживать внутриполитические события и программа против коррупции, которую российские власти объявили в конце прошлого года.

Под влиянием кризиса суверенных долгов в Европейском союзе иностранные банки выводят активы из России. Это спровоцировало дефицит ликвидности в российских банках, которые ЦБ РФ и Минфин вынуждены покрывать за счет кредитования банков и размещения в них бюджетных депозитов. Масштаб этого явления можно оценить в $10-15 млрд.

1. **Экономические и политические причины оттока капитала.**

Бегству капитала способствуют более низкие процентные ставки по кредитам. Например, в Германии можно получить кредит на развитие под 4 % годовых, в США – 5,6 %, в Японии – 6,2 %, тогда как в России – от 15 % и выше. Корпорации выводят средства за рубеж, берут под них кредиты и строят свой бизнес именно там. Большинство экспертов полагает, что главные причины растущего оттока – все-таки именно коррупция и бюрократия. Ставки по кредиту и уровень инфляции в конце концов можно заложить в конечную стоимость продукта, так что это явно не главные причины оттока. Однако далеко не все считают коррупцию главной причиной бегства капиталов. Ситуация с коррупцией и бюрократией за последние несколько лет изменилась мало. Проблема в том, что на сегодняшний момент есть ощущение неопределенности и бизнес оценивает политические риски довольно высоко. Для него любой итог выборов – это появление новой правительственной команды и возможная смена правил игры. Как только станет ясно, кто победил на выборах, кто станет президентом и расклад сил в Госдуме, влияние политического фактора снизится.

Из-за усиления кризиса в Еврозоне (с сентября 2011 г.) долговые рынки для российских фирм фактически закрыты, и им приходится выплачивать долг из своих средств, поскольку рефинансировать ранее взятые долги оказалось невозможным. Российские филиалы иностранных банков стали активно выводить средства на депозиты в материнские банки.

В числе основных причин оттока, как из нефинансового, так и из банковского сектора РФ многие известные аналитики видят в резкой "офшоризации" экономики вообще, и в особенности, четвертом квартале 2011 года. По их мнению, российская экономика просто не в силах "переварить" утекающие из нее деньги и отток следует рассматривать не только как проблему, но и как благо. Текущий счет платежного баланса РФ в 2011 году, согласно предварительным оценкам ЦБ, достиг отметки $101,1 млрд (5,5 % ВВП), увеличившись в 1,4 раза по сравнению с показателем 2010 года. Традиционно дефицитные статьи платежного баланса "отъели" фактически половину рекордного торгового дефицита ($198,1 млрд) 2011 года. Основная из них – счет финансовых операций, объем которого резко увеличился с $20,1 млрд в третьем квартале 2011 года до $30,7 млрд в четвертом квартале 2011 года на фоне резкого увеличения чистого оттока иностранного капитала с $19 млрд до $37,8 млрд соответственно. Годовой показатель оттока оказался на уровне в $84,2 млрд ($26 млрд пришлось на банки и $58 млрд на компании. Резкий рост прямых и портфельных иностранных инвестиций российских компаний за рубежом в 2011 году (до $70 млрд) лишь на 25 % объясняют реальными сделками по слиянию и поглощению иностранных компаний. Остальные 75%  – офшорными сделками. При выборе офшорных зон российские компании традиционно отдают предпочтение Кипру, Нидерландам и Британским Виргинским островам (БВО). По итогам первого квартала 2011 года это соотношение составило 34 %, 14 % и 11 % соответственно [2].

В тоже время аналитики ЦБ РФ отмечают, что большая часть этих капиталов в конечном итоге все равно возвращается в Россию, за исключением случаев, когда де-факто российская компания меняет страну юрисдикции, или вообще ее не покидает. Однако даже приблизительно количественно оценить эти потоки представляется крайне затруднительным. Главная же причина роста иностранных активов банковской системы, это кредиты юридическим лицам. В четвертом квартале их прирост составил 45 % всего прироста иностранных банковских активов. Банки также наращивали кредитование российских же компаний через офшоры. Дополнительным фактором резкого роста иностранных активов российских банков мог послужить стимул заработать на арбитраже, занимая в рублях и предоставляя долларовые кредиты в Европейском союзе. Другой причиной, способствовавшей оттоку, стал резкий рост кредитов и депозитов в банках-нерезидентах. Его могло спровоцировать перевод за границу капитала физических лиц, являющихся клиентами этих банков. \

Эксперты газеты «Коммерсант» отмечают, что хотя перетоки капитала фактически перестали регулироваться Центральным банком РФ с 2003 года, датой полной либерализации капитальных операций в РФ можно считать 1 июля 2006 года: резиденты получили право свободного открытия счетов за границей; были сняты ограничения на валютно-обменные операции; отменено резервирование. С этого времени (впрочем, как и до этого) представителям российских экономических властей ни разу не удавалось хоть сколько-нибудь точно спрогнозировать состояние капитального счета платежного баланса – хотя бы на ближайшие полгода. Исключением не стал и   
2011 год. Даже после очередных провальных оценок 2010 года, по итогам которого чистый отток капитала составил $33,6 млрд., хотя еще в ноябре ЦБ полагал, что он не превысит $23 млрд., чиновники заверяли: в 2011 году Россия будет тихой гаванью для инвесторов, а министерство экономики прогнозировало, что страну покинет не более $15 млрд. при худшем из сценариев. Но в итоге оказалось 84,2 млрд. долл.

По данным ЦБ РФ, чистый отток капитала в 2008 г. составил 133,9 млрд. долл., в 2009 г. –56,9 млрд. долл., в 2010 г. – 35,3 млрд. долл., в 2011 г. – 84,2 млрд. долл., в янв. – февр. 2012 г. – 28,0 млрд. долл. А за последние четыре года (2008–2011 гг. и январь – февраль 2012 г.) суммарный чистый отток капитала из России составил 338,3 млрд. долларов (рис. 1).

*Рис. 1. Динамика чистого оттока капитала из России за период 2008–2012 гг.*

*(нарастающим итогом, млрд. долл.)*

Проверки Банка России и Росфинмониторинга показали, что из $84 млрд. (около 2,5 трлн. рублей) чистого оттока капитала в 2011 году с признаками отмывания за рубеж выведено около   
1 трлн. рублей. В основном через фирмы-однодневки. Еще порядка 1 трлн. рублей «обналичено с признаками нарушения закона внутри страны», заявил В. Зубков. Удельный вес 1трлн. рублей, выведенного за рубеж с признаками отмывания, в общем оттоке, равном 2,5 трлн. руб., составляет 40 %. Очевидно, что тревогу вице-премьера вызывает, прежде всего, та часть вывоза капитала, где есть признаки отмывания незаконных доходов, в том числе коррупционных. Она оценивается примерно в 40 % от общей суммы оттока капитала. Около $34 млрд., или примерно 1 трлн. рублей [3].

Если эти данные экстраполировать на общую сумму оттока в период 2008 – начало 2012 гг., предположив, что и в остальные годы этого периода удельный вес незаконных доходов был равен также 40 %, то вывоз капитала, где есть признаки отмывания незаконных доходов, составит колоссальную сумму – приблизительно 135 млрд. долл. Для сравнения – бюджет г. Таганрога равен приблизительно 200 млн. долл.

Таким образом, либерализация капитального счета платёжного баланса страны пока не принесла ощутимых выгод российской экономике, а огромная непредсказуемая волатильность и непрозрачная структура финансовых потоков капитального счета платежного баланса РФ остаются потенциальной угрозой для финансовой стабильности страны. Основной идеей отмены контроля капитальных потоков является упрощение доступа к иностранным сбережениям. В теории это должно помочь стране стимулировать производительные инвестиции, тем самым увеличив будущие доходы, и удешевить стоимость финансирования. Но классическая теория не учитывает особенностей страны с переходной экономикой.

Чтобы попытаться выправить ситуацию в декабре 2011 г. торгово-промышленная палата и Национальный совет по развитию инвестиционного климата предложили правительству РФ создать Агентство по иностранным инвестициям. Платформой для работы агентства станет интернет-портал Invest in Russia. На ресурсе предполагается расположить инвестиционную карту России, перечень необходимых для иностранного инвестора законов и правил, а также информация о тендерах и проектах приватизации. Как ранее заявлял премьер-министр России Владимир Путин, за первые девять месяцев 2011года рост иностранных инвестиций в экономику России составил 20 %. Всего зарубежные инвестиции в страну с начала 2009 года по третий квартал 2011 превысили $100 млрд.

1. **Последствия оттока капитала.**

Государство не может собирать в полном объеме налоги и пошлины и, следовательно, удовлетворять растущие потребности населения. Например, реформа пенсионной системы опять отложена на два года, а страховые платежи по-прежнему душат средний и малый бизнес, хотя пенсии при этом остаются на весьма низком по меркам ОЭСР уровне. (По прогнозу Минэкономразвития, средний размер трудовой пенсии вырастет с 8,5 тыс. рублей в 2011 году до 9,2 тыс. рублей в 2012-ом, 9,9 тыс. рублей в 2013-ом и 10,7 тыс. рублей в 2014-ом. Покрыть рост расходов за счет собственных средств система обязательного пенсионного страхования по-прежнему не в состоянии, платить опять придется федеральной казне: в следующем году трансферт ПФР на пенсионное обеспечение обойдется бюджету в 2,3 трлн. рублей, в 2013 и 2014 годах – в 2,5 трлн. рублей ежегодно.) При этом дефицит Пенсионного фонда с 20 млрд. рублей к середине 2000-х годов к началу 2011 г. добрался до значения в 1,5 трлн. рублей.

Отечественные средства инвестируются не в стране, а за ее пределами, что сдерживает экономический рост и занятость населения.

По идее, [отток капитала способствует снижению инфляции](http://www.svobodanews.ru/content/article/24351191.html) в стране, так как сокращается денежная масса, но при этом снижаются и объемы ликвидности в банковской системе. Напротив, денежная масса в прошлом году лишь увеличивалась, в целом за год, по предварительным оценкам, она выросла процентов на двадцать. Однако это в 1,5 раза меньше, чем в 2010 году, когда ее рост составил 31 %. То есть это просто замедление темпов роста денежной массы и ликвидности, а параллельно с этим наблюдалось и ослабление рубля.

Ухудшается инвестиционный климат, вследствие чего нет заметного роста иностранных капиталовложений в реальную экономику. В тоже время, доля теневой экономики по-прежнему избыточно высока. Росстат РФ в апреле 2011 г. оценил теневую экономику в 16 % ВВП. Экспертные оценки выше официальных – от 20 % до 40 %. И совершенно очевидно, что в этих оценках наибольший удельный вес у коррупционной составляющей. Криминальный капитал коррумпирует государственную власть, подкупая чиновников для проведения незаконных операций.

Опасность возрастания реального уровня экономической и коррупционной преступности (уход от ответственности является мощным криминогенным фактором; он делает привлекательным и безопасным бегство капиталов за границу, которое часто совершается или влечет за собой совершение целого спектра преступлений: налоговых, различных фальсификаций (подделок) документов, коррупционных, прежде всего, взяточничества и коммерческого подкупа и т.д.).

Библиографический список

1. Грищенко, Г. Мнимый поток капитала [Электронный ресурс] // Полит.ру:[веб-сайт]. – Электрон. дан. – Режим доступа: <http://polit.ru/article/2012/01/19/capital/>
2. Шаповалов, А. Россия сбрасывает лишние деньги // Коммерсант. – 2012. – № 4.
3. Алексеева, О. Зубков нашел 4 % ВВП [Электронный ресурс] // газета.ru:[веб-сайт] – Электрон. дан. – Режим доступа: <http://m.gazeta.ru/financial/2012/02/16/4003025.shtml>