



*Academy of Sciences
of Moldova*



*National Institute for
Economic Research*



*Ministry of Economy
of the Republic of Moldova*

ECONOMIC GROWTH IN CONDITIONS OF GLOBALIZATION

**International Scientific and Practical Conference
VIII-th edition**

VOLUME II

October 17-18

Chisinau, 2013

МЕТОДИКИ ОЦЕНКИ МАСШТАБОВ НЕЛЕГАЛЬНЫХ ПОТОКОВ КАПИТАЛА ДЛЯ МОНИТОРИНГА ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ РЕСПУБЛИКИ МОЛДОВА

Татьяна ПЕТРОВА, научный сотрудник НИЕИ АНМ

The capital outflow from Republic of Moldova can occur both legally and illegally. The paper gives the definition of "capital flight" based on international researches. The types and forms of illegal capital flows are analyzed. Was determined the methodology of elaboration of two models of estimation: the general method based on the balance of payments and the World Bank's "residual" model. The paper reflects the exceptional situation of the financial system of the Republic of Moldova and the unusual trends in the capital flows. The analysis is presented as one of the elements of the monitoring system of the Republic of Moldova's financial stability.

Key words: capital outflow; balance of payments; financial stability.

В операциях на финансовых рынках участвуют представители всех секторов экономики Республики Молдова. Динамика ВВП определяет формирование сбережений в экономике, которые служат одним из источников инвестиций на финансовых рынках. Другим источником выступают внешние ресурсы, отражающиеся на капитальном счете платежного баланса. В Молдове наиболее высокий уровень риска связан с внешнеэкономическим сектором экономики. Доля международной инвестиционной позиции¹ к ВВП является чисто дебиторской на протяжении всего периода развития экономики РМ. Самые большие значения среди активов нашей страны за границей - доля резервных активов. Рост внешнеэкономических рисков, связанных с утечкой капиталов может ускорить начало системного кризиса. Поэтому **оценки масштабов нелегальных потоков капитала и их динамика относительно иных показателей развития экономики РМ, важны для мониторинга финансовой устойчивости.**

Исходя из рекомендаций МВФ «анализ уязвимости стран с низкими доходами, должен быть сосредоточен на уязвимости этих стран в случае резкого падения экономического роста в результате внешних шоков, таких как резкие изменения условий торговли и колебания внешних финансовых потоков. Эти шоки могут вызывать нестабильность в бюджетной сфере и во внешнеэкономическом секторе, ухудшение долговой ситуации, напряженность в банковской системе и резкое падение объема производства. Все эти факторы могут привести к значительному снижению благосостояния и даже социальным нарушениям».[1] Характеристики внешнеэкономических финансовых инструментов, таких как счет текущего платежного баланса и рост официальной внешней задолженности страны, формируют движение капиталов и их динамику.

Диаграмма 1. Соотношение счета текущего баланса, валового внешнего долга и темпов роста ВВП (по данным платежного баланса РМ в млн . долл. США)

¹ Международная инвестиционная позиция представляет данные, касающиеся внешнего финансового положения страны и оценку экономических взаимоотношений страны с остальным миром.



Источник: БНМ //www.bnm.md

На протяжении всего рассматриваемого периода развития экономики резиденты РМ тратят на покупку иностранных товаров, услуг и активов больше, чем получают от продажи иностранцам своих товаров, услуг и активов. Дефицит текущего счета платежного баланса оказывает сильное дестабилизирующее влияние на экономику и банковскую систему в условиях нестабильных темпов экономического роста и значительного внешнего долга.

Из-за финансовых проблем в странах с переходной экономикой в кризисные периоды развития капитал перетекает в развитые страны. В самом общем понимании нелегальный отток или бегство капиталов является формой оттока национальных активов и может осуществляться тремя способами:

- во-первых, - путем перевода купленных в стране инвалютных активов за рубеж - (**трансграничный отток капиталов**);
- во-вторых, за счет аккумуляции резидентами инвалютных активов непосредственно за границей (**скрытый трансграничный отток капиталов** - в виде оставления резидентами за рубежом части выручки по внешнеторговым сделкам);
- в-третьих, через перевод активов из национальной валюты в иностранную валюту без вывоза ресурсов за пределы страны (**внутренний отток капиталов**).[2]

Вывоз капитала складывается из потоков прямых, портфельных и прочих инвестиций. Прирост валютных резервов– это также экспорт капитала, осуществляемый денежными властями. В РМ **отток капиталов (capital flight)** протекает как в легальной, так и в нелегальной форме. При лицензированном вывозе капитала государство получает определенный доход, происходит также реинвестирование прибыли. А при нелегальном оттоке капитала (бегство капиталов) страна никакого дохода не получает. Наряду с нелегальным вывозом капитала из РМ происходит встречное движение (**нелегальный приток капитала**) из других стран по следующим основным причинам:

- с целью проникновения в отрасли с быстрым оборотом капитала и на предприятия, где наиболее легко уходить от уплаты налогов;
- отмывание грязных денег и их использование при осуществлении приватизации государственного сектора экономики;
- получение доступа к дешевым источникам рабочей силы.

К статистике нелегального оттока капитала эксперты GFI призывают относиться крайне осторожно, так как методологически верно оценить такой отток крайне сложно не только в масштабах всех развивающихся стран, но и в отдельно взятой стране. Реальные объемы этого явления заметно превышают данные, полученные с помощью имеющихся национальных статистических данных. [3] Исходя из мировой практики оценки масштабов нелегального потока капиталов, мы можем использовать несколько методик:

1. **Общий метод** на основе платежного баланса.
2. «**Остаточная**» модель **Всемирного банка**¹, основанная на сравнении источников средств и их использования, в том числе и для внутренних незаконных финансовых потоков.
3. **Trade misinvoicing model**, которая базируется на расчете величины искажения таможенной стоимости товаров. В этом случае экспорт и импорт отдельной страны сопоставляется, соответственно, с импортом и экспортом стран – торговых партнеров с поправкой на страхование и транспортировку.

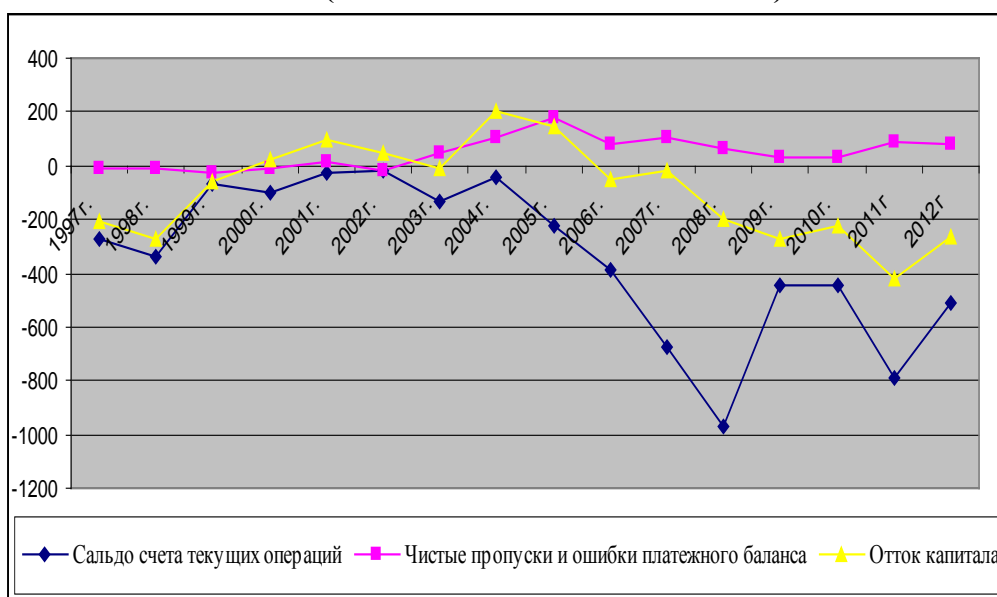
Общий метод. В соответствии с теорией построения платежного баланса счет движения капитала и текущий счет платежного баланса в национальной экономике уравновешены, то есть равны “нулю”. Сальдо счета движения капитала ($I-S$) + Сальдо текущего счета (NX) = 0. Если величина $I-S$ является положительной (инвестиции больше сбережений), а NX – отрицательной (импорт больше экспорта), мы имеем положительное сальдо счета движения капитала и дефицит текущего счета платежного баланса. Текущий счет платежного баланса PM означает, что на мировых финансовых рынках мы берем займы и импортируем товаров больше, чем экспортируем. На базе основных балансовых тождеств платежного баланса дефицит текущего счета платежного баланса финансируется за счет сокращения золотовалютных резервов, либо за счет притока иностранного капитала. [4] Поэтому отток капитала можно рассчитать по формуле: **Незаконный отток капитала = (Сальдо счета текущих операций + Чистые инвестиции) - Чистые пропуски и ошибки платежного баланса, или:**

$$FC = (CC + INDE) - EСС, \text{ где}$$

FC- «бегство капитала»; **INDE** -приток иностранных инвестиций; **CC** – дефицит платежного баланса; – **ЕСС**-ошибки и пропуски платежного баланса.

В данной модели положительная величина статистических расхождений (ошибки и пропуски) указывает на неучтенный статистикой приток капитала в страну или на неучтенный экспорт товаров и услуг, отрицательные значения статьи «ошибки и пропуски» интерпретируется как указание незаконных финансовых оттоков. (График 1)

График 1. -Незаконный отток капитала из РМ, в млн. долл. США (на основе платежного баланса).



Источник: БНМ //www.bnm.md

¹ Остаточный метод был разработан Всемирным банком (1985) и С. Эрбе(1985)

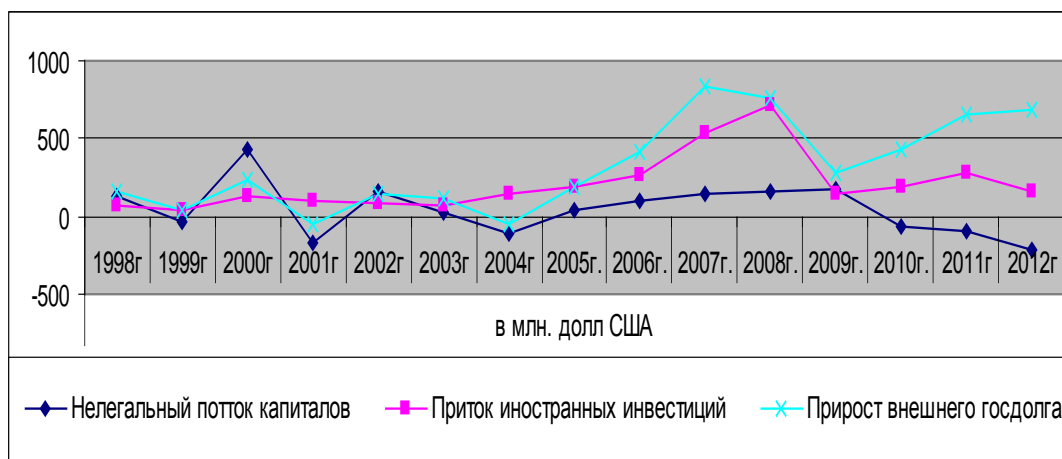
Определенные тенденции потоков капитала связаны с нестабильным экономическим развитием и зависимостью финансовой системы РМ от внешнеэкономических факторов. Если принять уровень порогового значения нелегального оттока капиталов для стран с переходной экономикой как: $cf > 50\%$ сальдо счета текущих операций платежного баланса, то в РМ по этому показателю существует реальная угроза финансовой безопасности. Однако в данной модели не учитывается исключительное финансирование РМ и полученные долгосрочные и краткосрочные кредиты, в т. ч. и для формирования валютных резервов. Баланс официальных расчётов сводится с дефицитом, и погашение задолженности осуществляется БНМ за счёт сокращения официальных резервов иностранной валюты и обеспечивается главным образом привлечением внешних кредитов. Поэтому в экономике РМ источник формирования нелегальных потоков капитала происходит как за счет нелегального экспорта товаров и неучтенных статистикой валютных переводов, так и положительного баланса по счёту операций с капиталом и финансовыми инструментами.

Остаточная модель. Для более точного определения масштабов нелегального оттока капитала мы можем применить методику измерения бегства капиталов, разработанную С. Эрбе и используемую Мировым банком. По этой методике величина бегства вычисляется без обращения к детализированным компонентам статистики платежного баланса (в силу недоверия Мирового банка к соответствующей статистике стран-должников либо отсутствия необходимых данных). Остаточная модель позволяет определить незарегистрированный приток капитала в балансе платежей. Эта методика предполагает сравнение источников притока капитала (то есть чистого прироста внешней задолженности и чистого притока иностранных капиталовложений) с характером использования этих поступлений (то есть дефицита счета текущего баланса и изменений в иностранных резервах) на годовой базе. Избыток источников средств указывает на незаконный отток финансовых средств. Такие расчеты выражаются в общем виде формулой:[5]

$$FC = (\Delta DET + INDE) - (CC + \Delta RES), \text{ где}$$

Δ – изменение; **FC**- «бегство капитала»; **DET**-величины внешней задолженности; **INDE** -приток иностранных инвестиций; **CC** –дефицит платежного баланса; **RES** -иностранные резервы.

График 2. Нелегальный поток капитала в сравнении с притоком иностранных инвестиций и приростом внешнего госдолга.



Источник: БНМ //www.bnm.md

После 2009г отмечается тенденция увеличения нелегального оттока капиталов при росте объемов внешних долгосрочных и краткосрочных кредитов. За последние три года заметно повышение объемов чистых кредитов в секторе государственного управления и банковском секторе. Угроза сочетания кризиса платежного баланса и кризиса внешней задолженности возникает в том случае, когда правительство увеличивает долг за счет зарубежных займов, размеры которых значительно превосходят дефицит счета текущих операций. Если эти заемные средства используются не на инвестиции в национальную экономику, то ресурсы иностранных займов оказываются использованными на финансирование оттока частного капитала из страны. Динамика потоков капитала на основании данных национальной статистики характеризуется как нелегальным притоком, так и нелегальным оттоком капиталов. На динамику потоков капитала повлиял трансформационный спад экономики перестроечного периода, кризис 98-99гг, «расцвет» нелегальной торговли, неустойчивые политические условия и слабый потенциал экономических институтов в условиях непоследовательных реформ. Применение такого подхода не может претендовать на детальную точность расчетов, но, как показывает анализ международных организаций, позволяет получить обоснованную макроэкономическую оценку неучтенных финансовых потоков.

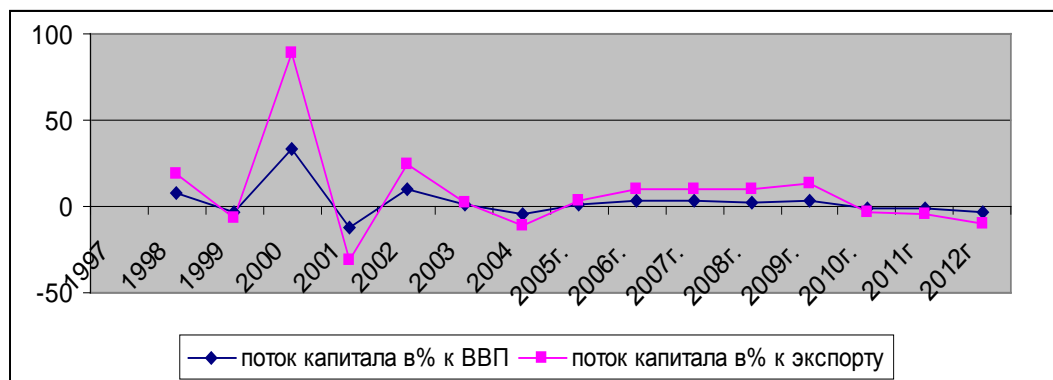
Оценка бегства капиталов влияет непосредственно на принятие решений инвесторов и уровень доверия к стране и к ее финансовой системе. В кризисные периоды развития экономики РФ наблюдается резкое снижение уровня притока иностранных инвестиций. Так, в 1999г уровень притока чистых инвестиций снизился более, чем в 2 раза, в 2009г. - в 4,8 раза по сравнению с 2008г.; в 2012г. по сравнению с 2011г. - почти в 2 раза. В периоды кризисов 1999г. и 2009г происходило одновременное снижение объемов иностранных инвестиций и внешнего финансирования.

Trade misinvoicing model. Нелегальный отток капиталов формируется в случае расхождения данных – завышения импорта и занижения экспорта. За рубежом аккумулируются ресурсы, часть которых и составляет нелегальный отток капитала. Вывод капитала в виде *контрабанды товаров, ценностей, валюты* не находит отражения в платежном балансе РФ. Поэтому рассчитать достоверно торговые потоки не представляется возможным. Кроме того, в условиях экономики РФ, к бегству капитала, по широкому определению, нужно отнести не только нелегальный вывоз капитала, но и часть легального вывоза, прежде всего такие статьи платежного баланса, как «Капитальные трансферты эмигрантов»; «Портфельные инвестиции»; «Предоставленные ссуды и займы банковского сектора и сектора нефинансовых предприятий»; «Прирост остатков на текущих счетах и депозитах за рубежом»; «Прирост наличной иностранной валюты».

Для повышения достоверности расчетов Мировой Банк использует два фильтра – продолжительность нелегального оттока капитала проявляется на большей части временного горизонта анализа и не менее 3 лет, а его **пороговая величина составляет - 10% экспорта.** ¹

График 3. Нелегальные потоки капитала, в % (1998-2012гг).

¹ ЦЕНТР АНАЛИЗА ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ// hse.ru/data/2012/05/29/1252449665/24.pdf



Источник: БНМ //www.bnm.md

В течение последних трех лет отмечается устойчивая тенденция роста нелегального оттока капиталов из РМ и рост его величины по отношению к объемам экспорта. В 2012г величина нелегального оттока капитала почти достигла порогового уровня (9,51% к экспорту) по методике МБ. (График 3). Отмеченный нелегальный приток капиталов в РМ является формой оттока национальных активов через перевод активов из национальной валюты в иностранную, без вывоза ресурсов за пределы страны (**внутренний отток капиталов**)

Анализ устойчивости финансовой системы РМ и выявление факторов ее уязвимости, в т.ч. **масштабов нелегальных потоков капитала**, необходим для определения мер политики по смягчению рисков, в том числе таких мер, для осуществления которых требуется международное сотрудничество. В связи с этим, данный анализ следует рассматривать как один из элементов мониторинга системы финансовой устойчивости, которая позволит заблаговременно выявлять негативные тенденции, которые угрожают финансовой безопасности РМ, а также принять меры по их устранению. Показатели финансового мониторинга должны быть предметом постоянного контроля со стороны компетентных государственных органов.

Анализ этих показателей не является достаточным, чтобы сделать окончательный вывод о состоянии финансовой системы страны. С позиций оценки финансовой безопасности в условиях переходной экономики РМ имеет значение мониторинг более широкого перечня финансовых показателей по критическим значениям, их анализ и прогнозирование.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. IMF Discusses Central Banking Lessons from the Crisis” («МВФ обсудил уроки кризиса для центральных банков») /PIN No. 10/89// www.imf.org/).
2. ЗАМЯТИН Д. В. БЕГСТВО КАПИТАЛА ИЗ РОССИИ И ПРОБЛЕМЫ ФОРМИРОВАНИЯ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ: ДИС. .КАНД. ЭКОН. НАУК : 08.00.14 : МОСКВА, 2004 165 С. РГБ ОД, 61:04-8/3275
3. Financial Developing Flows from Countries:2002—2006 //Global Financial Integrity A Program of the Center for International. Washington, DC 20036- 202.293.0740//www.gfip.org
4. Экономическая безопасность России: Общий курс: Учебник / Под ред.В.К. Сенчагова. 2-е изд. - М.: Дело, 2005. - 896 с. ISBN 5-7749-0391-5
5. Impact of Capital Flight on Domestic Investment in the Franc Zone Economica/002461G/Conference2007// www.afdb.org/