

Курамаева Э.Д.

КЫРГЫЗ РЕСПУБЛИКАСЫНЫН УЧУРДАГЫ
ОПЕРАЦИЯЛАРДЫН ЭСЕП КЫЙМЫЛЫНЫН КАПИТАЛДЫК
ТАРТЫШТЫГЫН КАРЖЫЛОО РОЛУ

Курамаева Э.Д.

РОЛЬ СЧЕТА ДВИЖЕНИЯ КАПИТАЛА В ФИНАНСИРОВАНИИ ДЕФИЦИТА
ТЕКУЩИХ ОПЕРАЦИЙ КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ

E.D. Kurmaeva

ROLE OF THE ACCOUNT OF THE MOVEMENT OF THE
CAPITAL IN FINANCING OF DEFICIENCY OF THE CURRENT
OPERATIONS OF THE KYRGYZ REPUBLIC

УДК: 339.72.053

Бул илимий макалада Кыргыз Республикасынын төлөм балансынын негизги тенденциялары, учурдагы операциялардын эсебин жана каржылык эсептери иликтелген. Автор илимий макалада төлөм балансынын күндүк операцияларды финансы капиталы жактан расмий резервдердин теңделиши каралган.

Негизги сөздөр: төлөм балансынын жетишсиздиги, кредиттер, учурдагы операциялар.

В данной научной статье исследованы основные тенденции счета текущих операций и финансового счета платежного баланса Кыргызской Республики. Автор публикуемой статьи анализирует, что в платежном балансе поступление и расход инвалюты по текущим операциям и по движению капитала должны уравниваться с учетом уменьшения или увеличения официальных резервов.

Ключевые слова: платежный баланс, дефицит, кредиты, текущие операции.

This is a scientific article of the balance of payments of the Kyrgyz Republic, the main trends, richelsen current account and financial account. The author of a published article, payment of the balance of income and expenditure for this foreign currency, current transactions and capital movement's decrease or increase including reserves for tendele provide that should be official.

Key words: balance of payments, deficiency, credits, loans, current operation.

Платёжный баланс является главным финансовым документом, отражающий внешнеэкономические операции страны и его состояние имеет важные последствия для экономики. Платежный баланс фактически состоит из трех статей - счета текущих операций, **счет движения капитала**, пропусков и ошибок.

В статьях баланса движения капиталов и кредитов развивающихся и развитых стран нет принципиальных различий с точки зрения их структуры. Движение капиталов подразделяется на движение частных, банковских и официальных капиталов. К последним относятся межгосударственные кредиты, займы международных валютно-кредитных и финансовых организаций, за исключением кредитов МВФ,

которые отражаются в статье официальных ликвидных резервов.

Взаимосвязь текущего счёта и счёта движения капитала может быть представлена алгебраически путём последовательных преобразований основного тождества национальных счетов:

$$Y = C + I + G + (X - M), (1)$$

где:

Y – национальный доход или ВВП;

C – потребительские расходы;

I – инвестиции;

G – государственные расходы;

X – экспорт товаров и услуг;

M – импорт товаров и услуг;

(X – M) – сальдо по счёту текущих операций.

Вычтем C и G из обеих частей равенства и получим:

$$Y - C - G = I + (X - M), (2)$$

Вспомним, что $Y - C - G$ есть национальные сбережения (S).

Отсюда:

$$S = I + (X - M), (3)$$

Перенесем все члены в правую часть уравнения и запишем основное тождество национальных счетов как:

$$(I - S) + (X - M) = 0, (4)$$

Данная форма записи основного тождества ВВП показывает, что между финансовыми потоками, предназначенными для накопления капитала (I – S) и международными потоками и товаров и услуг (X – M) существует макроэкономическая балансовая связь.

В данном тождестве (I – S) – это счет движения капитала платежного баланса национальной экономики. Экономический смысл приведенного выше макроэкономического тождества состоит в том, что счет движения капитала и текущий счет платежного баланса в национальной экономике уравновешены, т.е. равны «нулю».

В открытой экономике, вовлеченной в мирохозяйственные связи, превышение совокупных расходов над национальным доходом возможно только в случае дефицита счета текущих операций ($M > X$) и

положительного сальдо счета движения капитала. Превышение импорта над экспортом может быть истолковано как то, что страна живет не по средствам.

Дефицит платежного баланса по текущим операциям означает поступление в страну инвалюты от ее экспорта товаров и услуг и в виде доходов от капиталовложений за границей в меньших размерах, чем расходование инвалюты на импорт товаров и услуг и на выплату доходов по иностранным инвестициям. Следовательно, дефицит платежного баланса по текущим операциям выражается в нехватке инвалюты. Чтобы получить недостающую инвалюту для финансирования дефицита платежного баланса по текущим операциям, необходимо или занять за рубежом инвалюту, или продать некоторые активы (недвижимость и другие капитальные ценности) иностранцам, т.е. импортировать иностранный капитал, что и отражается в балансе движения капитала. Тут уместна аналогия с домохозяйством: когда какая-либо семья за определенный период имеет доходы меньше, чем расходы в ее отношениях с другими субъектами, тогда она вынуждена или занимать у кого-то соответствующие средства, или продавать часть своей собственности.

Таким образом, дефицит платежного баланса по текущим операциям вызывает ввоз иностранного капитала. Напротив, его положительное сальдо способствует вывозу национального капитала, ибо избыточная инвалюта идет на предоставление ссуд за рубежом и на приобретение за границей известных активов.

В центральных банках государств находятся запасы инвалюты, которые называют официальными резервами и которые используются для уравнивания несбалансированности платежных балансов. Когда актив баланса движения капитала, т.е. превышение его импорта над экспортом, не перекрывает пассива баланса по текущим операциям (что фиксирует общий чистый дефицит платежного баланса), тогда на его финансирование направляются официальные резервы в соответствующем размере. Это в платежном балансе отражается с плюсом, ибо означает приход (операцию экспортного типа).

Дело в том, что расходование официальных резервов представляет предложение инвалюты, правда, не из-за рубежа, а из запасов центрального банка. Если же пассив баланса по текущим операциям меньше актива баланса движения капитала, то платежный баланс в целом имеет положительное сальдо, что выражается в возрастании размеров официальных резервов. Причем, в платежном балансе это будет зафиксировано с минусом, поскольку рост запасов инвалюты Центрального банка представляет ее расход, правда, не в руки иностранцев, а в увеличение официальных резервов. Следует подчеркнуть, что в платежном балансе поступление и расход инвалюты по текущим операциям и по движению

капитала должны уравниваться с учетом уменьшения или увеличения официальных резервов.

Часто говорят о дефицитах и положительных сальдо платежных балансов. При этом подразумевается баланс по текущим операциям и баланс движения капитала в совокупности, но без учета изменений официальных резервов. Дефицит платежного баланса без учета официальных резервов свидетельствует, что страна не окупает свои торговые и финансовые операции в международных отношениях и должна уменьшить официальные резервы для покрытия этого дефицита. Когда же сальдо платежного баланса положительно, тогда страна зарабатывает на международных торговых и финансовых операциях инвалюты больше, чем тратит, что обеспечивает увеличение официальных резервов.

Таким образом, в платежном балансе увеличение официальных резервов (хотя и отражается с минусом) фиксирует величину положительного сальдо данного баланса, а их уменьшение (хотя и отражается с плюсом) – величину его дефицита. Устойчивый и хронический дефицит платежного баланса приводит к исчерпанию официальных резервов, ибо они ограничены, будучи результатом положительных сальдо платежных балансов за прошлые периоды.

Импорт предпринимательского и ссудного капитала оказывает сложное и противоречивое воздействие на платежный баланс развивающейся страны. Следует различать первичные и вторичные факторы влияния текущих инвестиционных операций. На начальной стадии импорт капитала имеет тенденцию улучшать платежный баланс страны-импортера. Это первичное влияние в последующем может закрепляться вторичным ростом экспорта товаров, производимых на предприятиях, принадлежащих заграничным инвесторам. Вторичный эффект заключается в том, что через некоторое время платежный баланс развивающейся страны начинает испытывать воздействие тенденций, ухудшающих его состояние. Во-первых, импорт капитала в производительной форме стимулирует поступление в развивающуюся страну оборудования, сырья и материалов для нового промышленного строительства, т.е. растет импорт. Во-вторых, страна вынуждена расходовать валюту для оплаты лицензий, патентов и других услуг, связанных с импортом иностранного капитала. Далее, по мере роста масштабов привлеченного иностранного капитала страна вынуждена увеличить отчисления за рубеж доходов от использования этого капитала. Наконец, из многих развивающихся государств в условиях неустойчивого политического климата значительно увеличивается репатриация (возврат) ранее вложенных иностранных капиталов в развитые страны.

Как правило, положительное влияние на платежный баланс развивающейся страны наблюдается в основном в начальном периоде, когда была произведена первоначальная операция по привлечению

капитала. Но со следующего года ее платежные позиции начинают ухудшаться, причем в нарастающей степени, и по истечении короткого времени страна будет ежегодно терпеть чистый ущерб от привлечения иностранных инвестиций. Лишь немногим развивающимся государствам (новые индустриальные страны и территории Дальнего Востока) удалось перекрыть отрицательные последствия платежей по рассматриваемой статье высокой эффективностью использования иностранного капитала внутри страны и форсированием экспорта товаров. Из сказанного можно сделать выводы:

1) общий эффект воздействия импорта капитала на платежный баланс развивающейся страны колеблется в зависимости от темпов увеличения иностранных инвестиций, нормы прибыли на капитал и соотношения между прибылью, переводимой за границу и оставляемой в стране;

2) когда темп роста прибыли, переводимой за границу, превышает прирост новых иностранных капиталовложений, платежный баланс неизбежно на определенном отрезке времени испытывает кумулятивный отрицательный эффект;

3) наступление этого эффекта будет тем скорее, чем хуже для страны будет складываться соотношение между притоком нового капитала и доходами, переводимыми за границу;

4) и наоборот, более быстрый приток капитала по сравнению с темпом роста нормы прибыли и отчисляемых за рубеж доходов смягчает отрицательное влияние на платежный баланс притока иностранного капитала.

Приток иностранных инвестиций, несомненно, ускорил промышленное развитие принимающих стран и общую модернизацию их экономики. Вместе с тем привлечение иностранного частного капитала в целом не привело к решению проблем, стоящих перед развивающимися государствами. Более того, некоторые из них обострились. Усилилась неравномерность развития, поскольку инвестиции направлялись в первую очередь в те страны, в которых имеются перспективы их прибыльного размещения. Лишь в небольших размерах они поступали в наиболее

отсталые и наиболее нуждающиеся в них государства.

Анализируя статью «Кредиты и займы», необходимо иметь в виду, что получение кредитов и даров из-за границы на обычные цели не рассматривается в качестве показателя дефицитности платежного баланса. Во-первых, для большинства развивающихся стран кредиты и займы носят регулярный характер; во-вторых, кредиты, как правило, выдаются под определенные проекты. Показателем валютно-финансового неблагополучия являются значительные финансовые кредиты и займы, среди них – новые поступления для погашения старых долгов (рефинансирование). Доля кредитов на рефинансирование в общей сумме привлеченных финансовых средств является важным показателем валютного положения страны.

Как уже было сказано ранее, главная цель анализа баланса движения капиталов заключается в определении источников покрытия дефицита текущих операций платежного баланса, а также направлений использования суммы активного сальдо. Если баланс текущих сделок сводится с пассивом, то по балансу движения капиталов необходимо получить актив для уравнивания платежного баланса, прежде всего, за счет статьи «Движение краткосрочного капитала».

Отметим, что взаимоуравнивание счетов платежного баланса осуществляется при условии, что Национальный Банк не предпринимает валютных интервенций и не изменяет величины официальных валютных резервов. В этом случае на фоне притока капитала появляется тенденция к относительному удорожанию национальной валюты, а на фоне оттока капитала – к ее относительному удешевлению. Свободные колебания валютного курса являются механизмом автоматического уравнивания текущего и финансового счетов платежного баланса.

В Кыргызской Республике общий баланс платежного баланса был в большей степени положительным за последнее десятилетие (рис. 1).

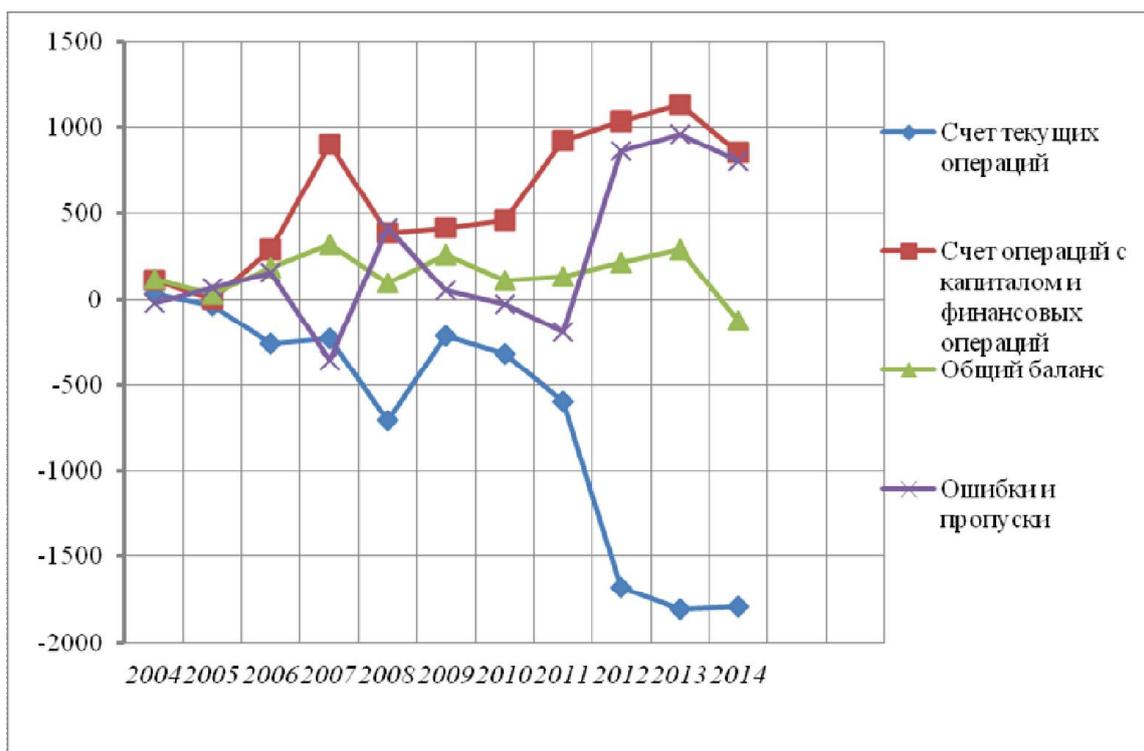


Рис. 1. Динамика общего баланса 2004-2014 гг. (аналитическое представление).

Анализируя данные рисунка 1 можно увидеть, что положительный общий баланс идет вразрез с динамикой счета текущих операций, который, кроме 2004 года, был хронически отрицательным за указанный период составления платежного баланса. Если следовать логике структуры платежного баланса, то дефицит текущего счета с избытком финансировался счетом операций с капиталом и финансовых операций, а также статьей «Ошибки и пропуски». В результате Кыргызстан на официальном уровне все больше становился страной-должником.

Как мы видим, движение капитала играет ключевую роль в кризисе платежного баланса. Обычно любое правительство стремится достичь трех несовместимых целей: стабильности валютного курса, мобильности капитала и денежно-кредитной автономии. В условиях фиксированного валютного курса и мобильности капитала каждая попытка достижения денежно-кредитной независимости рано или поздно заканчивается дисбалансом внешних платежей и волной спекулятивного движения капитала. Для сохранения стабильного валютного курса власти вынуждены ограничить либо движение капитала (конвертируемость по счету движения капитала), либо автономию собственной денежно-кредитной политики. Если власти в меньшей степени склонны пожерт-

вовать денежно-кредитной независимостью, то им ничего не остается, как отказаться от цели стабильности валютного курса и ввести плавающий обменный курс валюты. Феномен невозможности достижения одновременно трех описанных целей был назван Морисом Обстфельдом и Аланом Тэйлором «несовместимой тройцей» или триемой денежно-кредитной политики. Если страна стремится избежать чрезмерных колебаний валютного курса и в то же время сохранить денежно-кредитную автономию, то ей придется ввести контроль над движением капитала. Это позволит придерживаться макроэкономических целей как внешней, так и внутренней стабильности.

Литература:

1. Вардеванян Г., Давыденко Е. Валютный курс и проблема внешнеторгового дефицита // Финансы. - 1997, №21.
2. Васильева И.П. Валютная система, курсы валют и балансы международных расчетов капиталистических стран. Учебное пособие. - М.: Институт международных отношений, 1985. - С. 112.
3. Макеева. Н.П. Платежные балансы развивающихся стран Азии. - М.: Изд-во «Наука», 1973. - С. 192.
4. Основы внешнеэкономических знаний / Под ред. И.П. Фаминского. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Международные отношения, 1994. - С. 480.

Рецензент: к.э.н. Усенов Э.К.