

## Контроль за движением спекулятивного капитала: за и против

А.Н. Зеленюк

УДК 339.727.2(100)  
ББК 65.6  
3-488

### ПОПЫТКИ КОНТРОЛЯ ЗА ДВИЖЕНИЕМ КАПИТАЛА В ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАНАХ

Серьезные экономические кризисы, охватившие практически все страны мира в последние годы, в значительной степени были связаны с перегревом на рынке ценных бумаг. Спекулятивный капитал, свободно перетекающий из одной страны в другую, существенно осложняет политику стабилизации денежного обращения и валютно-финансового положения стран в целом. В этой связи стал обсуждаться вопрос о целесообразности введения определенных барьеров на приток и отток спекулятивного капитала. Внес вклад в обсуждение этого вопроса и Международный валютный фонд (МВФ). В работе «Приток капитала: роль контроля» несколько экономистов МВФ предлагают развивающимся странам ограничить наплыв спекулятивного капитала, чтобы избежать кредитного бума и пузырей на рынках активов.<sup>1</sup> Таким образом позиция Фонда претерпела изменение. В прошлом МВФ выступал резко против таких мер, настаивая на полной либерализации движения капитала, заявляя, что его свободное движение полезно не меньше, чем свободная торговля. Однако два кризиса – нынешний мировой и азиатский в конце 1990-х – поколебали эти положения, ранее считавшиеся незыблемыми. Некоторые экономисты МВФ начали говорить о целесообразности контроля за международными потоками денежных средств еще в начале 2000-х. А затем введение подобных ограничений стало упоминаться в числе возможных, хотя и крайних антикризисных мер в докладе фонда. Теперь МВФ делает еще один шаг к тому, чтобы признать контроль за движением капитала в качестве полноценного инструмента антикризисной политики, который может укрепить экономическую стабильность развивающихся стран.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Ostry Jonathan D., Ghosh Atish R., Habermeier Karl, Chamon Marcos, Qureshi Mahvash S., Reinhardt Dennis B.S. Capital Inflows: The Role of Controls. SPN/10/04. February 19, 2010 – 30p.

<sup>2</sup> Воробьева П. МВФ советует развивающимся странам не пускать к себе капитал // [http://slon.ru/economics/mvf\\_sovetuet\\_razvivayushhimsya\\_stranam\\_ne\\_puskat\\_k-293523.xhtml](http://slon.ru/economics/mvf_sovetuet_razvivayushhimsya_stranam_ne_puskat_k-293523.xhtml)

Мировая экономика постепенно выходит из кризиса, инвесторы активно ищут перспективные возможности для вложений. Особой популярностью пользуются развивающиеся страны и страны с развивающейся экономикой, которые не только демонстрируют уверенный экономический рост, но и обещают более высокую доходность благодаря высоким процентным ставкам. Приток капитала в эти страны стремительно растет, однако теперь правительства и регуляторы относятся к нему не так благосклонно, как раньше.

Свободное движение капитала позволяет странам с небольшим уровнем сбережений привлекать средства для финансирования эффективных инвестиционных проектов, помогает диверсифицировать инвестиционные риски, стимулирует международную торговлю и способствует развитию финансовых рынков. Однако все эти плюсы отступают на второй план, если приток капитала носит временный характер и может неожиданно прекратиться. Проблемы возникают из-за того, что потоки капитала далеко не всегда обусловлены фундаментальными факторами. В своих решениях инвесторы, кредиторы и заемщики зачастую руководствуются сверхоптимистическими оценками. Однако в условиях нестабильного экономического положения приток средств может быстро смениться оттоком и страны могут в один миг остаться без привычных источников финансирования. Ситуацию усугубляет и то, что избыток легких денег в этих странах стал причиной неосмотрительного поведения участников рынка:

«С точки зрения финансовой устойчивости, наибольшее беспокойство вызывает то, что масштабный приток капитала может привести к чрезмерному росту внешних займов и чересчур сильной зависимости от иностранной валюты. Это может спровоцировать кредитный бум (особенно, в сегменте кредитов в иностранной валюте) внутри страны и появление пузырей на рынках ее активов (с серьезными негативными последствиями в случае неожиданного разворота в движении потоков капитала)».<sup>3</sup>

Но даже будучи фундаментально обоснованным, приток средств из-за рубежа может отрицательно сказаться на экономической ситуации в стране. Прежде всего, из-за того, что он приводит к укреплению национальной валюты, подрывая конкурентоспособность экспортных товаров. Это заставляет задаться вопросом: могут ли эти соображения оправдать введение контроля над притоком капитала — не только с точки зрения конкретной страны, но и с учетом многосторонних интересов?

Что могут предпринять страны, чтобы безболезненно абсорбировать поступающие средства. В распоряжении государственных органов есть классические инструменты макроэкономической политики и регулирования, однако их возможности не безграничны. Первая из возможных мер — накопление резервов. Центро-

<sup>3</sup> Ostry Jonathan D., Ghosh Atish R., Habermeier Karl, Chamon Marcos, Qureshi Mahvash S., Reinhardt Dennis B.S. Op. cit, 2010, p.6.



банк может скупать валюту, наводнившую страну, если считает, что резервы недостаточно велики. Однако нестерилизованные интервенции ЦБ приведут к росту денежной массы и усилению инфляционных опасений, а стерилизация не всегда возможна. Кроме того, подобная стратегия чревата замкнутым кругом. Стерилизация означает, что процентные ставки в стране останутся достаточно высокими, а это будет до бесконечности поддерживать приток капитала.

Тогда для предотвращения негативных последствий притока капитала придется использоваться монетарные и фискальные инструменты. ЦБ может понизить процентную ставку, а правительство – ужесточить бюджетную политику. Но и эти меры не безупречны, если есть риск перегрева экономики и роста инфляции, снижение процентной ставки – не самая привлекательная мера. А политические факторы и временной лаг между разработкой и воплощением мер ограничивают возможности ужесточения бюджетной политики.

Последняя линия защиты против негативных последствий притока капитала и, как следствие, бума кредитования и образования пузырей – механизмы регулирования. К примеру, можно принудительно ограничить выдачу кредитов в иностранной валюте «незастрахованным» заемщикам – в основном домохозяйствам, которые получают доход исключительно в местной валюте. Либо ввести требования к капиталу банков, обеспечивающие им запас прочности в случае внезапного оттока средств из страны.

Однако и пруденциального надзора не всегда достаточно для поддержания финансовой стабильности – хотя бы потому, что капитал может поступать в страну, минуя национальные банки. Когда перечисленные возможности традиционной макроэкономической политики и регулирования будут исчерпаны, власти стран могут вполне «легитимно» ввести временные ограничения на приток капитала: «Если темпы роста экономики близки к потенциалу, уровень резервов адекватен, валютный курс не занижен, а потоки капитала представляются временными – введение контроля за движением капитала оправдано в качестве одного из инструментов управления притоками».<sup>4</sup>

#### **КОНКРЕТНЫЕ МЕРЫ ПО РЕГУЛИРОВАНИЮ ПРИТОКА КАПИТАЛА**

Многие развивающиеся страны Азии и Латинской Америки, испытавшие массовый приток спекулятивного капитала, попытались сдержать приток капитала. Бразилия ввела для иностранцев 2%-ный налог на инвестиции в акции и облигации, а Тайвань запретил зарубежным инвесторам открывать срочные депозиты. МВФ, как и глобальные инвесторы, поначалу относился к подобным мерам прохладно: бывший глава фонда Д. Строс-Кан назвал бразильский налог неэффективным. «Контроль за движением капитала вполне целесообразен. Краткосрочные потоки не только подрывают внутреннее макроэкономическое управление, но и усугубляют неблагоприятные колебания валютных курсов», – возражал в ноябре 2009 г.

<sup>4</sup> Op. cit., 2010. p. 5.

фонду гарвардский профессор политэкономии Д. Родрик, призывая МВФ помогать развивающимся странам в борьбе с «горячим капиталом», а не «бить их по рукам».<sup>5</sup>

Изучив опыт Чили, Бразилии, Колумбии, Таиланда и других стран, ограничивавших приток средств в 1990–2000-х гг., МВФ пришел к выводу, что контроль за движением капитала действительно повышает устойчивость экономики во время кризиса. В числе логичных мер указываются налоги на финансовые транзакции и краткосрочные внешние займы, резервирование процентов по ссудам в иностранной валюте, требования к минимально допустимому сроку инвестирования. Эффективность подобных действий связана не с тем, что они останавливают приток капитала. Явных доказательств того, что ограничения помогают снизить совокупный объем поступающих из-за рубежа средств, – нет. Выгода в другом: механизмы контроля капитала позволяют Центробанку проводить более свободную монетарную политику. Ему не приходится снижать процентную ставку, чтобы отпугнуть инвесторов, польстившихся на высокую доходность местных активов.

Вдобавок ограничения на движение капитала облагораживают структуру притока. С их помощью можно сдерживать спрос на краткосрочные инструменты и подогреть интерес к долгосрочным, тем самым снизив риски возникновения «пузырей». Ведь наиболее опасные формы перетекающего из страны в страну капитала – краткосрочные долговые обязательства и прямые иностранные инвестиции в финансовый сектор. Страны, ограничивавшие их до кризиса, оказались менее уязвимыми во время массового бегства инвесторов с рискованных рынков и легче пережили рецессию.

Конечно, весьма трудно отказываться от прежних взглядов и поэтому МВФ сопровождает выводы о целесообразности контроля множеством оговорок. Будучи благом для одной страны, ограничения свободного движения капитала могут нанести ущерб другим экономикам, напоминают авторы доклада: «На самом базовом уровне наибольшие опасения вызывает то, что широкое использование инструментов контроля за движением капитала в развивающихся странах может иметь разрушительные последствия для эффективного распределения инвестиций между странами. Это нивелирует выгоды от торговли (на рынках активов) точно так же, как тарифы уменьшают выгоды от торговли товарами (в рамках одного временного периода)».<sup>6</sup>

Тенденция к ужесточению позиции МВФ развивалась с конца 1990-х гг., когда контроль капитала считался «смертным грехом», но теперь инвесторам не остается иного выбора, кроме как адаптироваться к меняющимся условиям. Во время ежегодного заседания Азиатского банка развития в Ташкенте старший консультант

<sup>5</sup> Цит. по Воробьева П. Указ. соч.

<sup>6</sup> Ostry Jonathan D., Ghosh Atish R., Habermeier Karl, Chamon Marcos, Qureshi Mahvash S., Reinhardt Dennis B.S. Op. cit., 2010. p.10.



Credit Suisse Group Р. Паркер (Лондон) отметил: «Как инвестор, я ненавижу контроль капитала во всех его проявлениях, но наверняка это произойдет, нас ждет его ужесточение».<sup>7</sup>

Н. Синохара, заместитель управляющего МВФ, признал, что сейчас Фонд готов к введению ограничений. Конечно, самое главное, как полагают, не зайти слишком далеко, препятствуя экономическому росту и отпугивая иностранных инвесторов, вложения которых необходимы для его поддержания. Если вспомнить о том, насколько решительно МВФ выступал против контроля еще 12 лет назад, можно понять, какие радикальные произошли перемены. Тогда из-за введения контроля Премьер-министр Малайзии М. Мохамад стал изгоем во всем мире. В конце 2006 г. за установление контроля над рынками жестокой критике подвергся Таиланд. А ныне МВФ разработал рекомендации, которые позволят странам управлять оттоком и притоком капитала, в том числе определять время, когда в качестве крайней меры допустимо введение надзора за движением капитала. «Хотя в целом приток капитала полезен для стран, в которые он идет, резкий рост объемов притока создает риски для экономик и финансовых систем стран. Согласно исследованию МВФ, власти могут применять в этой обстановке широкий набор мер, учитывая особенности стран и природу капитала», - отмечает МВФ.<sup>8</sup> В качестве крайней меры фонд предлагает введение надзора за движением капитала, однако эта мера не относится к странам, валюта которых недооценена и у которых нет достаточных валютных резервов. В последнее время некоторые страны для ограничения роста инфляции стали применять меры по ограничению притока капитала. К их числу относятся, например, Бразилия и Южная Корея. По мнению МВФ, выбор правильных мер зависит от каждой ситуации и особенностей данной экономики. В любом случае, для начала желательны структурные реформы, расширяющие возможности данной экономики по использованию капиталов (например, за счет расширения внутреннего финансового рынка). Вариантов замены правильной макроэкономической политике нет. Введение же надзора за движением капитала можно рассматривать в числе возможных мер – в «соответствующей обстановке» и на индивидуальной основе, поясняет МВФ.

Ныне экономисты Международного валютного фонда рекомендуют развивающимся странам рассмотреть возможность использования налогов и других инструментов регулирования, чтобы сдерживать активный приток иностранного капитала, избежать «мыльных пузырей» и иных финансовых неприятностей. Частные инвестиции обычно способствуют экономическому росту, но слишком быстрое их уве-

---

<sup>7</sup> Цит. по: Песек У. Спекулятивный капитал и пристанище для беженцев из Еврозоны // <http://omega-finmarket.livejournal.com/5805.html>

<sup>8</sup> МВФ разрешил ограничивать отток-приток капитала // <http://www.vesti.ru/doc.html?id=442526&cid=6>

личение может привести к экономическому буму, который неминуемо завершится крахом, предупреждают экономисты МВФ. В новых рекомендациях экономисты МВФ отходят от прежней линии фонда и допускает критиковавшиеся ранее ограничения свободного движения капитала.<sup>9</sup>

Тем не менее, дискуссия продолжается, экономисты понимают, что чрезмерное ограничение перелива капитала может негативно отразиться на экономическом положении и этой страны и ее соседей. Стоит одной стране ограничить приток капитала, как за ней потянутся другие – включая тех, кто с экономической точки зрения не нуждается в подобных мерах. При этом государствам, выступающим за свободное движение средств, будет все труднее сдерживать приток «горячих денег». Поэтому введение ограничений, особенно в странах с заниженным валютным курсом, может легко превратиться в политику «разорения соседей». Именно в этом США давно обвиняют Китай, который сдерживает рост юаня, создавая благоприятные условия для своих экспортеров за счет других стран. Широкое использование контроля за движением капитала, особенно в системно значимых странах, может затруднить принятие мер, необходимых для устранения глобальных дисбалансов. Наиболее эффективной политикой в этом случае будет не ограничение притока капитала, а укрепление национальной валюты. Во главу угла необходимо ставить международные интересы: отказ от сдерживания заниженного курса позволит сгладить глобальные дисбалансы текущего счета.

В целом большинство экономистов одобрительно отозвались о новых рекомендациях МВФ, отметив, что в условиях мощного притока капитала на развивающиеся рынки их появление было неизбежно.

### **ВОЗМОЖНОСТИ КОНТРОЛЯ ЗА ПРИТОКОМ КАПИТАЛА В РОССИИ**

Приток спекулятивного капитала беспокоит органы власти России и, в частности, ЦБ РФ. Этот вопрос подробно изучается сейчас экспертами на различных уровнях. При этом мнения специалистов разделились: одни ратуют за введение таких ограничений, другие предлагают не распугивать инвесторов. Эксперты неоднозначно оценивают перспективу введения мер регулирования трансграничных операций для ограничения движения спекулятивного капитала. Одни считают, что это малоэффективно и подорвет доверие инвесторов к политике Центрального банка и Правительства РФ, а это в дальнейшем может сказаться на притоке долгосрочного капитала, другие, напротив, убеждены, что введение мер, которые позволят ограничить в страну приток «горячих» денег, было бы полезным.

По мнению первого заместителя председателя ЦБ РФ А. Улюкаева, возможна «разработка неких гипотетических пока мер регулирования в целом трансграничных операций, в частности, то, что называется налогом Тобина, то, что бразильцы

---

<sup>9</sup> МВФ рекомендует развивающимся странам контролировать приток капитала // <http://www.fed.ru/news.htm?id=37222>



восстановили некоторое время назад по операциям, связанным с (инструментами) fixed income, и операциям на внутреннем валютном рынке».<sup>10</sup>

Американский экономист Дж. Тобин в начале 1970-х годов предложил ввести налог на операции с иностранными валютами в размере 0,1-0,25%. По его мнению, это привело бы к снижению валютных спекуляций. Собранные средства Дж. Тобин предлагал распределять между Международным валютным фондом и национальными банками для помощи развивающимся странам. Налог так и не был введен, но идея вновь обрела актуальность с началом мирового финансового кризиса.

В то же время ЦБ ведет разработку «мягких» мер, способных притормозить движение спекулятивного капитала. Речь идет о механизмах, которые уже применялись раньше, и их можно возобновить - дифференциация для банков нормативов обязательных резервов по иностранным заимствованиям и обязательствам перед российскими кредиторами, введение ограничений ЦБ по наращиванию банками открытой валютной позиции.

Дестимулировать приток «горячих» денег может изменение механизма начисления налога на прибыль и включение в себестоимость только процентных платежей по иностранным заимствованиям в пределах 3% (в настоящее время - 15%), а также введение мониторинга за иностранными заимствованиями компаний и банков. Особенно это касается компаний с госучастием, которые имеют высокие рейтинги, что позволяет им привлекать большие ресурсы. Таким образом, меры регулирования притока капитала должны применяться в отношении не только банков, но и компаний, поскольку нет смысла просто регулировать привлечение капитала через банк, если нельзя контролировать привлечение капитала через других агентов рынка, иначе возникает очень серьезное искажение, нетранспарентность среды. В перспективе снижение процентных ставок Банком России и переход к свободному курсообразованию будут также создавать меньшую мотивацию для притока краткосрочного капитала в РФ.

Существенным также является тот факт, что на рубль оказывается избыточное давление, которое связано преимущественно с краткосрочным притоком капитала в страну. Из-за этого притока в последние месяцы наблюдается бум на фондовом рынке, хотя экономика находится в состоянии рецессии. Такие притоки капитала имеют негативные последствия в плане избыточного укрепления рубля, более низких темпов экономического роста, а также быстрого роста денежного предложения, что несет в себе угрозу увеличения инфляции.

При этом, по нашему мнению, поскольку Россия заявляет о переходе на свободное конвертирование национальной валюты, никакие меры контроля не могут быть использованы. Тем не менее, применение косвенных мер было бы целесо-

---

<sup>10</sup> Налог Тобина vs «горячие» деньги – за кого голосует Россия?// <http://www.audit-it.ru/news/account/196816.html>// 23 ноября 2009 г.

образным. В частности, возможно необходимо установить специальный режим обязательного резервирования для банков: ввести повышенные нормы резервов по обязательствам перед нерезидентами, и чем короче эти обязательства, тем выше должны быть нормы резервирования. Таким образом, с помощью косвенного налогообложения можно препятствовать тому, чтобы банки наращивали краткосрочный избыточный иностранный капитал. Регулирование движения капитала должно быть не только через банки, но и через корпорации. По нашему мнению, для корпораций должно быть введено налогообложение внешних займов. Все займы перед нерезидентами должны облагаться регрессивным налогом - чем больше срок заимствования, тем меньше ставка налога. При этом, целесообразно уставить налог на займы со сроком до 5 лет в размере от 15% до 3% от суммы долга. Заимствования со сроком более 5 лет не должны облагаться таким налогом. При этом сделки, связанные с торговым финансированием, должны быть освобождены от налогообложения. Это, по нашему мнению, должно ограничить приток коротких денег в страну, которые способны разбалансировать валютный рынок в течение короткого времени. При этом нормы обязательных резервов для банков и налогообложение для корпораций должны быть унифицированы, чтобы не было возможности арбитража и все находились в равных условиях.

По нашему мнению, введенная в Бразилии ставка налога в размере 2% - слишком маленькая, чтобы значимо повлиять на финансовый рынок, поэтому нормы резервирования и налогообложения должны быть более существенными. Также было бы неплохо, если бы облагались налогом вложения в акции, потому что можно опасаться возникновения мыльного пузыря. Поэтому налогообложение должно быть привязано к срокам, в качестве предложения можно назвать величину 20% от разницы между ценой покупки и продажи акций, если сделки произошли с интервалом менее года. В целом, при той волатильности, которая присуща российскому рынку, и тех доходах, которые могут получить инвесторы, введение налогообложения трансграничных, как мы полагаем, операций малоэффективно.

Делать вывод в пользу налога Тобина сейчас пока еще проблематично, поскольку пока не существует большого международного опыта использования налога Тобина, поэтому если и вводить какие-то ограничения, то те, которые Россия раньше использовала. Например, восстановить механизм резервирования по трансграничным операциям, который перестал использоваться одновременно с отменой валютного регулирования в середине 2006 года. Этот механизм можно настроить таким образом, чтобы он был направлен на регулирование притока краткосрочного капитала, который и создает проблемы в экономике, при этом почти не затрагивая долгосрочный.

В целом, пока вопрос каких-либо ограничений для России не актуален. Но, тем не менее, по предсказаниям многих экономистов, как только мировая экономика начнет выходить из кризиса, развивающиеся рынки, к которым относится и Рос-



сия, восстановятся раньше остальных, в них будет перетекать капитал из развитых стран. В этом случае ЦБ будет рассматривать меры, чтобы ограничить такой приток, поскольку он будет оказывать давление на курс рубля и создавать потенциальную угрозу волатильности.

Приток спекулятивного капитала в будущем вероятен, потому что Россия остается одним из главных магнитов для него. Многие другие развивающиеся страны и страны с развивающейся экономикой используют разного рода инструменты ограничения движения капитала, что создает еще большую опасность притока ликвидности в Россию.

Введение налога Тобина — это тупиковый путь, поскольку предприниматели все равно будут стараться обходить этот барьер. Введение каких-либо ограничений малоэффективно, об этом говорит пример Бразилии, где приток короткой ликвидности по-прежнему остается на таком уровне, который способен существенно повлиять на экономику. Было бы более эффективно на пути такого капитала ставить достаточно адекватную монетарную политику. У Центробанка существуют инструменты для того, чтобы обескураживать эту игру, не вводя капитальный контроль, — это снижение ставок и, если надо, умышленное ослабление рубля. При этом ЦБ следует говорить о возможности укрепления или ослабления курса, но действовать, как мы полагаем, без предупреждений.

Правительство России пообещало, что оперативно примет меры по регулированию притока капитала, создав режим наибольшего благоприятствования для долгосрочных инвестиций.<sup>11</sup> Вместе с тем, ограничив приток «горячих» инвестиций, Россия сможет убить сразу двух зайцев — спасти экономику от перегрева и помочь ЦБ бороться с инфляцией.

Тем не менее неожиданный приток иностранного капитала в страну вполне реален. И на самом деле, приток капитала в Россию усилился еще до кризиса в Греции: с начала 2011 года приток средств в фонды, инвестирующие в Россию, составил порядка 1,3 млрд долл. В принципе, ситуация в Европе не способствует росту притока капитала на развивающиеся рынки, то есть рынки с повышенными рисками, так как инвесторы, в первую очередь, стараются переложиться в безопасные активы — золото, доллар, американские госбонды, юань, норвежские госбонды. Но если проблемы европейских стран останутся локализованными и не перекинутся на другие страны, а рост мировой экономики будет продолжаться, то мировой капитал будет искать интересные возможности для инвестиций. И тогда спекулятивный капитал пойдет в том числе и в Россию, которая весьма привлекательна в случае роста цен на сырье.

---

<sup>11</sup> Глушенкова М., Чувиляев П. Холодная война с «горячими» деньгами // <http://www.kommersant.ru/Doc/1363862>

Сильный приток спекулятивного капитала опасен, так как он почти всегда приводит к надуванию пузырей: на рынке акций, рынке недвижимости, в секторе кредитования и т. д. Первоначальный негатив — укрепление рубля, что ударит не столько по экспорту, сколько по отраслям, где высока конкуренция с импортными товарами, а это продукты питания, потребительские товары, машиностроение. Учитывая же низкую конкуренцию, инфляция в России остается достаточно высокой, поэтому ЦБ уже сейчас ограничен в вопросе дальнейшего снижения ставок. Высокие ставки при довольно высокой инфляции и росте рубля — не самая лучшая ситуация, которая будет еще больше стимулировать приток капитала. В конечном счете это негативно для экономического роста: опережающий рост реальных зарплат по сравнению с производительностью труда при общем снижении конкурентоспособности.

В настоящее время Россия не входит в ряд наиболее интересных рынков для инвестирования для большинства зарубежных фондов. С одной стороны, зависимость экономики от динамики цен на нефть остается очень высокой, а с другой — цены на активы уже и так находятся на высоком уровне. Таким образом, для «горячих» денег привлекательность российских активов низка относительно других стран БРИК, стран ЮВА и испытывающих сложности европейских стран. Для консервативных же денег Россия пока еще слишком рискованна, слишком свежи воспоминания об экономическом шоке от снижения цен на нефть и проблемах с рефинансированием внешних корпоративных обязательств.

Тем не менее, вопросы контроля за притоком спекулятивного капитала все больше привлекают внимание специалистов.

### БИБЛИОГРАФИЯ:

Воробьева П. МВФ советует развивающимся странам не пускать к себе капитал // [http://slon.ru/economics/mvf\\_sovuetet\\_razvivayushhimsya\\_stranam\\_ne\\_puskat\\_k-293523.xhtml](http://slon.ru/economics/mvf_sovuetet_razvivayushhimsya_stranam_ne_puskat_k-293523.xhtml)

Глушенкова М., Чувиляев П. Холодная война с «горячими» деньгами // <http://www.kommersant.ru/Doc/1363862>

Инвесторы из США смогут торговать производными инструментами в РФ // <http://vneshmarket.ru/NewsAM/NewsAMShow.asp?ID=310719> // 15.03.2011

КНР ужесточают борьбу со спекулятивным капиталом // <http://www.chinapro.ru/rubrics/1/5315/>

Кох Х. Frankfurter Rundschau. Давос поднимает тему горячих денег // <http://www.inopressa.ru/article/26Jan2010/fraktuell/davos3.html> // 26 января 2010 г.

МВФ разрешил ограничивать отток-приток капитала // <http://www.vesti.ru/doc.html?id=442526&cid=6>

МВФ рекомендует развивающимся странам контролировать приток капитала // <http://www.fd.ru/news.htm?id=37222>

Налог Тобина vs «горячие» деньги – за кого голосует Россия? // <http://www.audit-it.ru/news/account/196816.html> // 23 ноября 2009 г.



Перспективы развития региональной экономики: Активный подъем экономики в странах Кавказа и Центральной Азии продолжится в 2011 году. Международный Валютный Фонд. Департамент внешних связей. Вашингтон, округ Колумбия, 20431 США. Пресс-релиз № 11/151. 28 апреля 2011 года. – 20 с.

Песек У. Спекулятивный капитал и пристанище для беженцев из Еврозоны // <http://omega-finmarket.livejournal.com/5805.html>

Пауш. С. Капиталы ушли. В прошлом году из страны вывезли 38,3 млрд долларов <http://www.rg.ru/2011/01/18/kapital.html>

Ostry Jonathan D., Ghosh Atish R., Habermeier Karl, Chamon Marcos, Qureshi Mahvash S., Reinhardt Dennis B.S. Capital Inflows: The Role of Controls. SPN/10/04. February 19, 2010 – 30 p.

.....

### **В. Путин: приток иностранных инвестиций вырос и составил 36 млрд долл.**

Председатель правительства Российской Федерации В. Путин провёл заседание Правительственной комиссии по контролю за осуществлением иностранных инвестиций. В. Путин сказал: "Практически через месяц, с 1 января 2012 года, экономики России, Казахстана и Белоруссии начинают работать в режиме Единого экономического пространства. Я в этой связи особо подчеркну, что это интеграционное объединение строится на базовых принципах Всемирной торговой организации, которые привычны и понятны для наших иностранных партнёров, для иностранных предпринимателей. И наши разъяснения на последних – в том числе и на моих последних – встречах с партнёрами показывают, что в целом все эти процессы воспринимаются весьма позитивно. Хотел бы привести оперативную информацию (я сейчас только что о ней сказал), предоставленную Банком России. По предварительной оценке, за 10 месяцев текущего года приток в российскую экономику прямых инвестиций – 36 млрд долларов. Для справки могу сказать, что за январь–октябрь 2010 года в российскую экономику поступило 32,2 млрд долларов. Рост не очень уж большой, но всё-таки заметный рост, он имеет место быть".

Премьер-министр подчеркнул: "Наша задача – создать благоприятные условия для притока прямых иностранных инвестиций в ключевые сферы российской экономики, в том числе и в стратегические отрасли". В. Путин отметил большую работу, проведенную по совершенствованию инвестиционного законодательства. "В рамках нашей комиссии одобрили несколько пакетов поправок, которые призваны оптимизировать контрольные процедуры, процесс рассмотрения заявок от иностранных инвесторов. Также было предложено упростить и расширить доступ для иностранных компаний в пищевую и медицинскую промышленность, в банковский сектор, в сферу недропользования. Теперь все эти новации обретают силу закона, и бизнес в следующем году сможет работать уже по новым, более комфортным условиям", - цитирует слова В.Путина пресс-служба правительства.

.....