

ЛИБЕРАЛИЗАЦИЯ ПОТОКОВ КАПИТАЛА: СОВРЕМЕННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ

Анастасия Александровна АНИСИМОВА

младший научный сотрудник, Научно-исследовательский финансовый институт Министерства финансов Российской Федерации, Москва, Российская Федерация
a.a.anisimova@rambler.ru

История статьи:

Принята 08.10.2015
Одобрена 12.10.2015

УДК 339.9

Ключевые слова:

либерализация движения капитала, платежный баланс, обменный курс, отток капитала, индекс открытости

Аннотация

Тема. В настоящее время в связи с процессами глобализации в ряде стран продолжают процессы либерализации движения капитала. Страны, которые пошли первыми по этому пути, во многом определяют границы свободы движения капитала и формулируют основные правила в этой области. Для упорядочения Организацией экономического сотрудничества и развития был создан Кодекс либерализации движения капиталов. В связи с этим в Российской Федерации на протяжении ряда лет также предпринимались определенные меры по либерализации капитала, в том числе разрабатывалось законодательство в данной сфере.

Цели. Анализ мировой практики, а также обзор современных тенденций в Российской Федерации в сфере либерализации движения капитала.

Методология. В работе проанализированы различные интерпретации понятия «либерализация движения капитала», используемые в мировой практике, а также представлены соответствующие современные тенденции в Российской Федерации и проведено сравнение политики либерализации с мировым опытом.

Результаты. Выявлено, что в зарубежной практике в интерпретации понятия «либерализация движения капитала» существует ряд различий. Тем не менее основные моменты во многих международных соглашениях, связанные с интерпретацией данного понятия, схожи. В частности, интернациональные нормы допускают введение ограничений на движение капитала в ряде случаев, например при возникновении проблем с платежным балансом. Сейчас на национальном уровне законодательство Российской Федерации, а также проводимая в этой сфере политика не противоречат мировым тенденциям.

Выводы. Даже при полной либерализации капитала в некоторых случаях возможны ограничения. В Российской Федерации в настоящее время их стараются не вводить, хотя мировая практика и национальное законодательство позволяют это делать.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2015

В настоящее время «глобализация мировой экономики вызвала серьезные изменения во всех аспектах экономической жизни, усилив взаимосвязи между национальными экономиками и воздействие на них мировых рынков товаров, капитала и труда» [1].

Рост объемов международных финансовых операций и потоков капитала является одним из самых далеко идущих экономических событий как конца XX – начала XXI в. Чистые потоки в развивающиеся страны увеличились в три раза, примерно с 50 млрд долл. США в год в 1987–1989 гг. до более чем 150 млрд долл. в 1995–1997 гг., а затем снизились в результате азиатского кризиса.

Валовые потоки как в развивающиеся страны, так и в остальном мире выросли еще более значительно, увеличившись на 1 200% между 1984–1988 и 1989–1994 гг. Все больше стран – членов МВФ сняли ограничения со счетов операций с капиталом, чтобы воспользоваться возможностями, которые открываются благодаря

значительному росту международных финансовых потоков [2].

В течение последнего десятилетия совокупные потоки капитала в мировом масштабе существенно возросли, главным образом среди стран с развитой экономикой. Но это также касается некоторых стран с переходной экономикой [3].

Такое положение свидетельствует:

- о растущей взаимосвязи как в реальном секторе, так и в финансовом;
- наличии структурных факторов, таких как финансовые инновации, улучшение доступа к информации;
- снижении уровня предвзятости на основе статуса резидента, различных ожиданий роста между развитыми и развивающимися странами;
- старении населения в развитых странах;
- мировых факторах, влияющих на ликвидность;

- мировой рециркуляции переработанных ресурсов, доходов и валютных резервов наряду с некоторым снижением барьеров регулирования и повышением уровня прозрачности, в том числе за счет увеличения количества безналичных расчетов в экономиках стран¹ [4].

Потоки капитала, однако, оказались неустойчивыми. Так, увеличившись за 2003–2007 гг., они резко сжались в дальнейшем, что было одним из последствий мирового финансового кризиса [5].

При этом в самом широком смысле либерализация капитала означает устранение мер, которые могли бы затруднить международные потоки капитала. Полная конвертируемость по отношению к ним часто понимается как отсутствие каких-либо ограничений на движение капитала, в том числе на транзакции, а также на связанные с ними платежи и переводы [5]. Однако интерпретации понятия «либерализация потоков капитала» могут быть различными.

Интерпретации понятия «либерализация потоков капитала» и международные соглашения.

Кодекс либерализации движения капитала, разработанный Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), устанавливает всесторонние обязательства в отношении международного движения капитала. Это единственный юридически обязательный документ, который фокусируется исключительно на международном движении капитала и является всеобъемлющим во многих отношениях.

Во-первых, он служит либерализации внутренних и внешних инвестиций, так как устанавливает обязательства не только по отношению к возможностям нерезидентов проводить операции с капиталом на местном рынке, но и по отношению к возможностям резидентов участвовать в таких операциях за рубежом.

Во-вторых, кодекс охватывает практически все виды операций с капиталом.

В-третьих, обязательства распространяются не только на сделки, но и на платежи, а также переводы, которые связаны с этими операциями [5].

¹ Швандар К.В. Безналичные платежи в экономике: актуальные проблемы и их решение за рубежом // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2015. № 25. С. 2–10.

На момент принятия документа в 1961 г. им был охвачен достаточно узкий круг вопросов. Однако со временем экономики стран стали характеризоваться большей интеграцией, гармоничной регламентацией рынков капитала и более тонкими способами финансирования. Вследствие этого страны постепенно стали расширять перечень сделок, пока он не стал, по их мнению, полным².

Стоит заметить, что кодекс не распространяется на сделки между резидентами. Таким образом, в то время как члены ОЭСР будут обязаны в соответствии с документом разрешить нерезиденту получить контрольный пакет акций местной компании, кодекс, как правило, не устанавливает правил в отношении того, как страна пребывания может регулировать деятельность таких компаний. При этом подобное положение не распространяется, например, на двусторонние инвестиционные договоры.

Кроме того, документ не требует от членов Организации экономического сотрудничества и развития разрешений на операции с капиталом между резидентами, например в определенных производных сделках между банками-резидентами и другими резидентами.

Кодекс также предусматривает достаточно широкий коридор для возможного временного отступления от правил либерализации в экономических целях. В частности, он позволяет участникам временно отходить от своих обязательств и вводить определенные ограничения на движение капитала для поддержания платежного баланса, а также осуществлять подобный контроль вследствие «серьезных экономических и финансовых потрясений» [5].

Помимо Кодекса либерализации капиталов некоторые из существующих международных соглашений могут создавать обязательства по отношению к потокам капитала. Хотя многие из таких соглашений способствуют существенной гибкости при управлении денежными потоками, другие обеспечивают гибкость в меньшей степени, тем самым ограничивая возможности стран вводить меры по управлению движением капитала в случае необходимости (Capital flow management measures, CFMs) [5], в отличие от Кодекса либерализации капиталов.

² Обзор. Кодексы либерализации движения капиталов и текущих невидимых операций ОЭСР. URL: <http://urlid.ru/anrc>; OECD Code of Liberalization of Capital movements. URL: <http://goo.gl/g7G8H3>

Многие международные соглашения многостороннего, регионального и двустороннего характера о либерализации торговли создают соответствующие обязательства, связанные с финансовыми услугами [5]. Генеральное соглашение по торговле услугами (ГАТС)³ является основным многосторонним соглашением об установлении обязательств по либерализации потоков капитала, связанных с финансовыми услугами [6]. Согласно применяемому в соответствии с этим документом гибкому подходу разрешительного списка страны перечисляют сферы финансовых услуг и связанных с ними потоков капитала, в которых они хотели бы взять на себя обязательства, а также ограничения для каждого обязательства.

По правилам ГАТС страны – члены Всемирной торговой организации (ВТО) обязаны применять режим наибольшего благоприятствования⁴ и национальный режим к финансовым услугам и связанным с ними потокам капитала. Меры по управлению движением капитала в случае необходимости, в том числе контроля за движением капитала, в тех сферах, где страны – члены соглашения не осуществляют либерализацию в соответствии со взятыми на себя обязательствами, полностью соответствуют требованиям ГАТС [5].

Генеральное соглашение по торговле услугами является довольно гибким регулятором, так как включает в себя положения, позволяющие странам отступать от своих обязательств по либерализации потоков капитала. В соответствии с этим страны, сталкивающиеся с такими исключительными обстоятельствами, как проблемы, связанные с платежным балансом, могут применять временные ограничения на платежи и переводы (меры по

³ General Agreement on Trade in Services. URL: https://www.wto.org/english/docs_e/legal_e/26-gats.pdf.

⁴ Международно-правовой режим, в соответствии с которым каждая из договаривающихся сторон обязуется предоставить другой стороне, ее физическим и юридическим лицам такие же условия экономических, торговых и иных отношений, какие оно предоставляет или предоставит в будущем любому третьему государству, его физическим и юридическим лицам. Режим наибольшего благоприятствования предполагает также льготы по таможенным пошлинам и сборам, взимаемым при ввозе или вывозе товаров, а также преимущества по внутренним налогам на производство, обработку и обращение импортируемых товаров. Таким образом, режим наибольшего благоприятствования означает обычные, не дискриминационные условия сотрудничества, в отличие от особых (ограничительных или, наоборот, преференциальных) условий, которые могут вводиться для отдельных стран.

защите платежного баланса). ГАТС также предоставляет право членам ВТО на применение пруденциальных мер и подразумевает выработку внутренней политики самими странами, так как не предусматривает охвата услуг, предоставляемых при реализации денежно-кредитной или валютной политики [5].

Преференциальные торговые соглашения⁵ и двусторонние инвестиционные соглашения⁶ также могут создавать обязательства по либерализации потоков капитала, связанных с финансовыми услугами. Во многих преференциальных торговых соглашениях эти обязательства превышают те, которые освещены в Генеральном соглашении по торговле услугами.

Это относится, в частности, к использованию в таких соглашениях метода запретительного списка. При таком подходе страны должны перечислить все меры, не соответствующие либерализации, до вступления договора в силу. После вступления соглашения в силу на те сферы, в отношении которых никакие меры не были перечислены, автоматически распространяется действие соглашения о полной либерализации.

Двусторонние инвестиционные соглашения, как правило, обязывают своих членов обеспечивать справедливый и равноправный режим для иностранных инвесторов. Защита, предоставляемая этими договорами, обычно распространяется на международные переводы денежных средств, связанные с вложениями. В настоящий момент подписаны уже тысячи таких соглашений [5].

Многие преференциальные торговые и двусторонние инвестиционные соглашения обеспечивают только ограниченную гибкость в управлении потоками капитала. В частности, они часто не обеспечивают пруденциальных изъятий, защиты платежного баланса или исключений, которые могут быть необходимы для проведения денежно-кредитной и валютной политики [5].

Наконец, многие страны заключили региональные соглашения, содержащие обязательства, касающиеся потоков капитала, с разной степенью

⁵ Соглашение между двумя или более странами о снижении таможенных пошлин во взаимной торговле по сравнению с обычными ставками таможенных пошлин, применяющимися в торговле со странами, не являющимися членами соглашения.

⁶ Соглашение между двумя странами, устанавливающее порядок осуществления иностранных инвестиций в данных странах.

гибкости. Это касается, например, членов Европейского союза, Ассоциации государств Юго-Восточной Азии (АСЕАН) и Восточно-Африканского сообщества (ВАС).

Так, *Европейский союз* в целом запрещает членам соглашения вводить ограничения на движение капитала. Это относится к потокам капитала и внутри объединения, и между участниками ЕС и третьими странами.

Исключения бывают крайне редко. Например, если Европейский совет примет такое решение, участники могут налагать ограничения на движение капитала в третьи страны или из третьих стран при форс-мажорных обстоятельствах. Кроме того, члены объединения могут применять меры, необходимые для пруденциального регулирования финансовой системы [7, 8].

Ассоциация государств Юго-Восточной Азии применяет гибкий подход, осуществляя постепенную либерализацию движения капитала. Несмотря на перечисление определенных сфер экономической деятельности, где контроль за движением капитала должен быть реализован, план АСЕАН предусматривает, что либерализация должна проводиться в соответствии с национальными повестками членов объединения и готовностью их экономик.

Кроме того, участники ассоциации могут вводить ограничения на операции с капиталом при определенных обстоятельствах, например когда движение капитала может вызвать серьезные негативные последствия для их экономик.

Страны – члены Восточно-Африканского сообщества также проводят либерализацию движения потоков капитала, обязывая участников перейти к полной либерализации операций с капиталом. Однако члены этого объединения при определенных обстоятельствах могут сохранять ограничения и в дальнейшем, например для банковского надзора. Кроме того, также могут применяться защитные меры для решения проблем, связанных с платежным балансом [5].

Проблемы, связанные с ограниченной гибкостью в некоторых соглашениях, должны сравниваться с потенциальными выгодами таких договоренностей. Ограниченная гибкость, обеспечиваемая некоторыми двусторонними и региональными соглашениями, может создать проблемы для движения денежных потоков. Тем не менее такие сделки могут быть шагом на пути к более широкой либерализации, а в спокойное

время они могут внести свой вклад в приток и рост капитала в странах-реципиентах, однако с риском создания нестабильности при изменении политики или во время глобального экономического кризиса [5].

Таким образом, в мировой практике понятие «либерализация движения капитала» во многом задано Кодексом либерализации движения капитала. Вместе с тем международными соглашениями также могут быть заданы обязательства по либерализации денежных потоков. Однако в большинстве случаев при определенных обстоятельствах все же допускается вводить некоторые ограничения (как правило, при возникновении проблем, связанных с платежным балансом).

Либерализация капитала в Российской Федерации с 1998 г.

Средства управления капиталом после кризиса 1998 г. не были эффективными в полной мере. Счет операций с капиталом был вновь релиберализован в 2004–2006 гг., но высокие цены на нефть и проциклическая политика привели к интенсивному притоку денег и «перегреву» экономики, а затем к внезапному спаду в 2008–2009 гг.

Тогда контроля за оттоком капиталов не было, и серьезного финансового кризиса удалось избежать вследствие крупномасштабной поддержки Центрального банка РФ, благодаря которой фактически было выиграно время для корректировки баланса [9].

Контроль за оттоком капитала, введенный во время кризиса 1998 г., не был в полной мере эффективным. Причина растущей обеспокоенности финансовой устойчивостью во многом была в том, что с конца 1997 г. Россия столкнулась с увеличением валютного давления [10]. Вследствие этого официальный коридор обменного курса был упразднен в сентябре 1998 г., затем последовали еще большее снижение курса рубля (рис. 1) и резкий рост инфляции [5, 11].

Тогда был введен выборочный долговой мораторий, сопровождавшийся различными мерами контроля за движением капитала. В частности, приостановлена торговля краткосрочными казначейскими векселями, удлинен срок погашения внутреннего долга в принудительном порядке, ограничены денежные переводы за рубеж нерезидентами.

Несмотря на меры контроля за денежными потоками, во второй половине 1998 г. отток капитала составил около 17 млрд долл. (рис. 2) [12].

Международные резервы оставались под давлением, и рубль продолжал обесцениваться до начала осуществления в 1999 г. политики, направленной на решение фундаментальных проблем, в том числе новых мер по увеличению доходов, унификации валютных рынков и реструктуризации банков, что в конце концов восстановило стабильность [5].

Важная роль в процессе либерализации была у нового валютного закона о повторной либерализации счета операций с капиталом – Федерального закона от 10.12.2003 № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле». С принятием этого документа продолжались реформы, которые связаны с либерализацией потоков капитала и в результате которых был отменен ряд мер, направленных на их ограничение.

Однако некоторые ограничения все же остались. В частности, в названном законе указано, что «валютные операции между резидентами и нерезидентами осуществляются без ограничений, за исключением валютных операций, предусмотренных статьями 7, 8 и 11»⁷.

Данными статьями установлены ограничения «в целях предотвращения существенного сокращения золотовалютных резервов, резких колебаний курса валюты Российской Федерации, а также для поддержания устойчивости платежного баланса Российской Федерации. Указанные ограничения носят недискриминационный характер и отменяются органами валютного регулирования по мере устранения обстоятельств, вызвавших их установление»⁸.

Подобные ограничения характерны и для мировой практики, так что можно сказать, что в Российской Федерации законодательство о либерализации в целом не противоречит основным международным требованиям.

В результате проведенных реформ в 2004–2006 гг. регулирование потоков капитала в России стало менее ограничительным по сравнению с другими

странами БРИКС (Бразилией, Россией, Индией, Китаем и Южной Африкой – рис. 3).

Потоки капитала резко увеличились, в том числе за счет финансовых средств резидентов, которые держали эти средства в офшорных зонах. Причем в 2004–2008 гг. потоки капитала не просто выросли – в течение этого короткого времени наблюдался чистый приток, что является относительно необычным обстоятельством в новейшей истории России.

Имеющиеся данные об источниках прямых иностранных инвестиций в России, на долю которых приходится около двух пятых общего притока капитала, показывают, что на долю известного «кипрского убежища» отечественного капитала приходится более четверти прямых иностранных инвестиций капитала, имеющего российское происхождение, в то время как остальные значительные финансовые потоки берут начало из других офшорных финансовых центров (рис. 4).

Это говорит о том, что значительную часть потоков капитала составили средства, находившиеся в офшорах, но принадлежавшие российским гражданам. Такие потоки могут отражать различие в мотивах и демонстрировать различие в поведении по сравнению с потоками капитала нерезидентов [13, 14].

Приток капитала был вызван наличием ряда факторов. Россия выиграла от общего увеличения потоков капитала на развивающихся рынках. Кроме того, мировые цены на нефть резко выросли в 2004–2008 гг., повышая доходы от экспорта российской нефти и увеличивая тем самым экономический рост [15] (рис. 5).

Сочетание роста цен на нефть и политики Центрального банка РФ, которая заключалась в контролируемом укреплении рубля, создало впечатление, что такое направление экономической политики является единственно верным. Приток капитала был поддержан масштабным заимствованием государственных компаний, которые пользовались неявными государственными гарантиями.

В то же время внешние события и экономическая политика привели к диспропорциям и растущей уязвимости отечественной экономики. Высокие цены на нефть, приток капитала, развитие финансового рынка, а также рост инвестиций первоначально сформировали цикл роста производства в среднем на 7% в год в течение

⁷ О валютном регулировании и валютном контроле: Федеральный закон от 10.12.2003 № 173-ФЗ / Собрание законодательства РФ. 15.12.2003. № 50. Ст. 4859.

⁸ Там же.

2003–2007 гг. Тем не менее приток капитала привел к значительному вмешательству регулятора на валютном рынке, так как Центральный банк РФ пытался замедлить темпы укрепления рубля, что привело к инфляции.

Фискальная политика постепенно превратилась в проциклическую, так как вследствие политического давления требовались новые денежные средства и стало трудно оказывать сопротивление кризисным явлениям.

Экспансионистскую политику еще больше укрепил очень быстрый реальный рост кредитования на 36% в год в течение 2006–2007 гг. К концу 2007 г. экономика России находилась в состоянии «перегрева». Объемы банковских активов и кредитов с 2003 по 2008 г. внушительно выросли [5].

Управление рисками финансовых институтов не было согласовано со столь быстрым ростом, что привело к усилению уязвимости. Постоянное проявление недобросовестности в сфере регулирования и надзора привело к ухудшению стандартов кредитования. Существенные заимствования российских банков и корпораций в иностранной валюте сделали их особенно уязвимыми в случае оттока капитала и девальвации рубля.

Кризис 2008 г. и связанное с ним падение цен на нефть сильно ударили по российской экономике [16]. Она вошла в глубокую рецессию: ВВП упал на 7,8% в 2009 г., поток капитала резко сменился оттоком, достигшим 130 млрд долл. (8% годового ВВП) в IV квартале 2008 г.

Произошло увеличение доли наличных денежных средств в иностранной валюте, был выявлен рост нетто-позиции банковских активов и чистых выплат по кредитам корпоративного сектора. Массивный отток капитала привел к сильному давлению на рубль, который обесценился примерно на 30% по отношению к бивалютной корзине евро-доллар (15% в реальном выражении) в декабре 2008 г. – январе 2009 г.

После данного кризиса в связи с высокой зависимостью экономики от цен на нефть появилась необходимость разработки и усовершенствования моделей для прогнозов цен на нефть и достижения фискальной устойчивости [17, 18]. Опыт формирования различных

сценариев бюджетной политики был заимствован у Норвегии [19] и Европейского союза⁹.

Сочетание потери внешних источников финансирования, снижение курса рубля и спад вследствие наличия недействующих кредитов до 10% от общего объема кредитов показали значительную уязвимость банков и пробелы в банковском надзоре. Полноценного банковского кризиса удалось избежать, в том числе благодаря широкомасштабным валютным интервенциям и массовой поддержке ликвидности банков со стороны Центрального банка РФ. Тем не менее темпы роста кредитования существенно снизились, так как банки пытались восстановить свои балансы.

В отличие от 1998 г. во время кризиса в 2008 г. режим свободного движения капитала был широко поддержан. Власти решили не прибегать к жесткому контролю. Вместо этого Центральный банк РФ привлек значительные резервы, чтобы задержать и сделать постепенным ослабление рубля, тем самым давая частному сектору некоторое время, чтобы ослабить валютные риски.

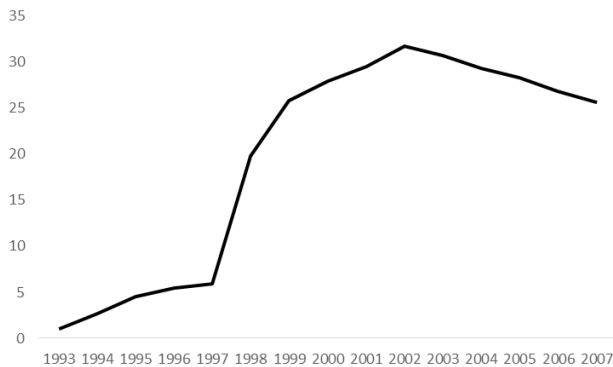
В настоящее время власти по-прежнему стараются не вводить ограничений на движение капитала, хотя финансовый кризис 2014 г., вызванный антироссийскими санкциями и снижением цен на нефть, привел к значительному оттоку капитала (рис. 6). Хотя, как уже говорилось, российским законодательством предусмотрена возможность применения ограничений на движение капитала в подобных исключительных случаях, и это не противоречит мировой практике регулирования потоков капитала.

Таким образом, в российской практике либерализации движения капитала в определенное время (кризис 1998 г.) были введены ограничения. Однако с принятием Федерального закона от 10.12.2003 № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле», регулирующего данную сферу, эти ограничения были сняты. Закон оставил возможность их введения в исключительных случаях, что может быть актуально в настоящее время.

⁹ Анисимова А.А. Фискальные риски и устойчивость финансовой системы: опыт стран Европейского союза // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2015. № 30. С. 34–42.

Рисунок 1

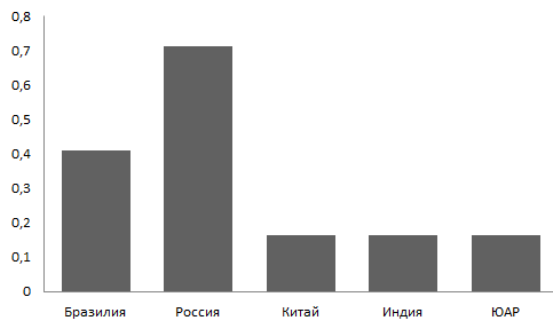
Динамика курса рубля в 1993–2007 гг., руб./долл. США



Источник: график построен по данным CityData. URL: <https://eiu.bvdep.com/version-2015612/cgi/template.dll?product=102>

Рисунок 3

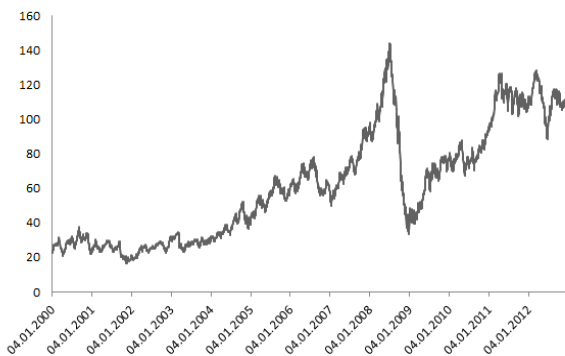
Индекс открытости 2013 г. по странам БРИКС



Источник: The Chinn-Ito Index: http://web.pdx.edu/~ito/Chinn-Ito_website.htm

Рисунок 5

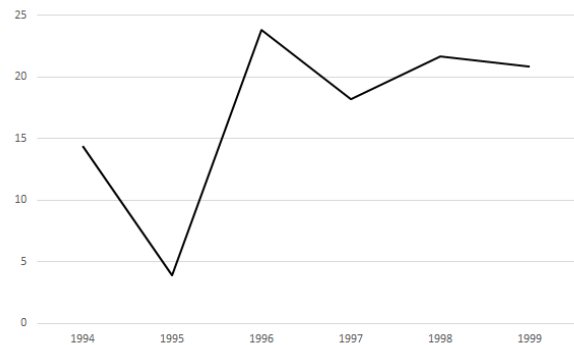
Цены на нефть марки Brent, долл./барр.



Источник: URL: <https://www.quandl.com/data/DOE/RBRT-Europe-Brent-Crude-Oil-Spot-Price-FOB>

Рисунок 2

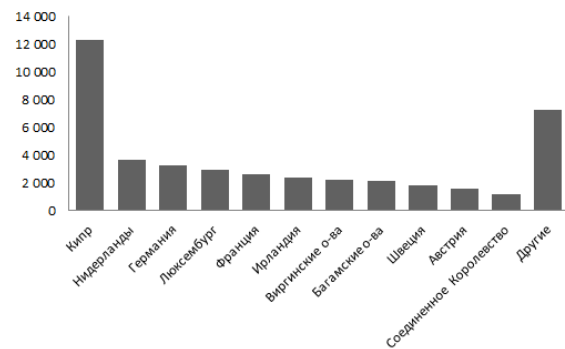
Чистый ввоз (вывоз) капитала частным сектором в 1994–1999 гг., млрд долл. США



Источник: URL: http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/capital.htm&pid=svs&sid=cvvk

Рисунок 4

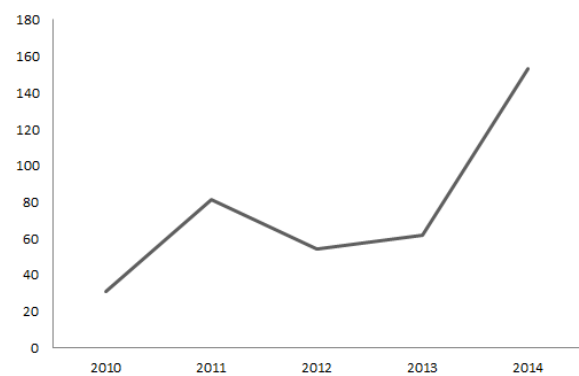
Прямые иностранные инвестиции в РФ, имеющие российское происхождение, 2010 г., млн долл. США



Источник: URL: <http://urlid.ru/aod9>

Рисунок 6

Чистый ввоз (вывоз) капитала частным сектором в 2010–2014 гг., млрд долл. США



Источник: составлено по данным Центрального банка РФ. URL: <http://urlid.ru/aod7>

Список литературы

1. *Анисимова А.А.* Стратегическое бюджетное планирование: опыт Норвегии и Швеции // Финансы. № 5. 2015. С. 72–77.
2. *Варьяш И.Ю., Швандар К.В., Бурова Т.Ф.* Актуализация макроэкономических прогнозов в бюджетном процессе // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. № 4. 2014. С. 118–128.
3. *Петрова Г.В.* Формирование международного права торговли финансовыми услугами и его влияние на национальное законодательство о финансовых рынках // Международное право и международные организации. 2012. № 4. С. 55–66.
4. *Швандар К.В., Анисимова А.А.* Зарубежный опыт развития системы безналичных платежей: практика и результаты // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. 2015. № 1. С. 91–98.
5. *Швандар К.В., Плотников С.В., Бородин А.Д.* Возможности моделирования при прогнозировании конъюнктуры мировых товарных рынков (на примере рынка нефти) // Деньги и кредит. 2010. № 4. С. 63–69.
6. *Швандар К.В.* Анализ и прогноз конъюнктуры мировых товарных рынков в центральных банках (зарубежный опыт) // Деньги и кредит. 2010. № 2. С. 64–67.
7. *Швандар К.В.* Международная конкурентоспособность стран – экспортеров нефти: состояние, динамика, перспективы. М.: Макс Пресс, 2009. 154 с.
8. *Швандар К.В.* Мировой кризис сквозь призму платежного баланса и конкурентоспособности // Банковское дело. 2009. № 5. С. 54–60.
9. *Ariyoshi A.K., Habermeier B. Laurens, I. Okter-Robe J. Canales-Kriljenko and Kirilenko A.* Capital Controls: Country Experiences with Their Use and Liberalization // IMF Occasional Paper. 2000. May. № 190.
10. *Brockmeijer J., Marston D., Ostry J.D.* Liberalizing Capital Flows and Managing Outflows. URL: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/031612.pdf>.
11. *Broner F., Didier T., Erce A. and Schmukler S.L.* Gross Capital Flows: Dynamics and Crises // Journal of Monetary Economics. 2013. № 60. P. 113–133.
12. *Eichengreen B., Mussa M.* Capital Account Liberalization and the IMF // Finance & Development. December 1998. Vol. 35. № 4. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1998/12/eichen.htm>.
13. *Forbes K.J., Warnock F.E.* Capital Flow Waves: Surges, Stops, Flight and Retrenchment // NBER Working Paper. 2011. № 17351.
14. *Hodgson G.M.* The great crash of 2008 and the reform of economics // Cambridge Journal of Economics. 2009. № 33. P. 1205–1221. URL: <http://www.geoffrey-hodgson.info/user/image/great-crash-reform-econ.pdf>.
15. *Martinez-Vazqu J., Rioja F., Scogstad S., Valev N.* IMF Conditionality and Objections: The Russian Case // American Journal of Economics and Sociology. Vol. 60. № 2 (Apr., 2001). P. 501–517. URL: <http://www2.gsu.edu/~ecofkr/papers/pub2001b.pdf>.
16. *Mertzanis H.* Capital Account Liberalization, the European Monetary Union and the Stability of the International Monetary System // Journal Of Economic Development. 1999. Vol. 24. № 2.
17. *Ocampo J.A., Stiglitz J.E.* Capital Market Liberalization and Development. Oxford University Press. 2008. URL: http://inctpped.ie.ufjf.br/spiderweb/pdf_2/3_frenkel_capital_market.pdf.
18. *Sulimierska M.* Capital Account Liberalization and Currency Crisis – The Case of Central Eastern European Countries. Economic Department, University of Sussex, England. URL: <http://ukdataservice.ac.uk/media/263089/sulimierska-paper.pdf>.
19. *Summers L.H.* International Financial Crises: Causes, Prevention, and Cures // The American Economic Review. Vol. 90. № 2 (May, 2000). URL: http://www.sfu.ca/~kkasa/summers_AER00.pdf.

ISSN 2311-8768 (Online)

ISSN 2073-4484 (Print)

Economic Policy

LIBERALIZATION OF CAPITAL FLOWS: CURRENT TRENDS

Anastasiya A. ANISIMOVA

Financial Research Institute of Ministry of Finance of Russian Federation, Moscow, Russian Federation
a.a.anisimova@rambler.ru

Article history:

Received 8 October 2015

Accepted 12 October 2015

JEL classification: E65, O15,
O38, O53

Keywords: capital movement
liberalization, balance of payment,
exchange rate, capital flight,
disclosure index

Abstract

Importance Globalization processes ignite liberalization of capital flows in some countries. The pioneering countries basically determine the boundaries of capital flows and set up rules in this area. The Organization for Economic Cooperation and Development promulgated the Code of Liberalization of Capital Movements. In this respect, the Russian Federation made repetitive attempts to liberalize capital by setting up relevant laws.

Objectives The research analyzes global practices and contemporary trends in capital flow liberalization in the Russian Federation.

Methods The research scrutinizes various interpretations of the concept of *liberalization of capital movement* as used in the global practices, reports contemporary trends in the Russian Federation and compares the policy of liberalizing global experience.

Results The concept of *liberalization of capital movement* is construed differently abroad. However, it is possible to extract common stances out of international treaties. International clauses allow limiting capital movements in a number of cases. Currently, the Russian legislation and the relevant policy concord with global trends.

Conclusions and Relevance Even if the capital gets 100% liberalized, there are still some limitations possible. However, the Russian authorities try to avoid imposing those limitations, though the global practices and national legislation permit doing so.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2015

References

1. Anisimova A.A. Strategicheskoe byudzhethnoe planirovanie: opyt Norvegii i Shvetsii [Strategic budget planning: the experience of Norway and Sweden]. *Finansy = Finance*, 2015, no. 5, pp. 72–80.
2. Var'yash I.Yu., Shvandar K.V., Burova T.F. Aktualizatsiya makroekonomicheskikh prognozov v byudzhethnom protsesse [Actualization of macroeconomic forecasts for purposes of the fiscal process]. *Nauchno-issledovatel'skii finansovyi institut. Finansovyi zhurnal = Financial Research Institute. Financial Journal*, 2014, no. 4, pp. 118–128.
3. Petrova G.V. Formirovanie mezhdunarodnogo prava torgovli finansovymi uslugami i ego vliyanie na natsional'noe zakonodatel'stvo o finansovykh ryunkakh [Formulating the international law of financial services trade and its impact on the national law of financial markets]. *Mezhdunarodnoe pravo i mezhdunarodnye organizatsii = International Law and International Organizations*, 2012, no. 4, pp. 55–66.
4. Shvandar K.V., Anisimova A.A. Zarubezhnyi opyt razvitiya sistemy beznalichnykh platezhei: praktika i rezul'taty [Foreign experience of development of cashless payment system: practice and results]. *Nauchno-issledovatel'skii finansovyi institut. Finansovyi zhurnal = Financial Research Institute. Financial Journal*, 2015, no. 1, pp. 91–98.
5. Shvandar K.V., Plotnikov S.V., Borodin A.D. Vozmozhnosti modelirovaniya pri prognozirovanii kon'yunktury mirovykh tovarnykh ryunkov (na primere rynka nefi) [Possibilities of modeling when forecasting conditions in the global commodities market (the oil market evidence)]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2010, no. 4, pp. 63–69.
6. Shvandar K.V. Analiz i prognoz kon'yunktury mirovykh tovarnykh ryunkov v Tsentral'nykh Bankakh (zarubezhnyi opyt) [Analyzing and forecasting conditions of global commodities markets in Central Banks (foreign experience)]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2010, no. 2, pp. 64–67.
7. Shvandar K.V. *Mezhdunarodnaya konkurentosposobnost' stran – eksporterov nefi: sostoyanie, dinamika, perspektivy* [Global competitiveness of oil exporting nations: the state, trends, prospects]. Moscow, Maks Press Publ., 2009, 154 p.

8. Shvandar K.V. Mirovoi krizis skvoz' prizmu platezhnogo balansa i konkurentosposobnosti [The global crisis if viewed through the balance of payments and competitiveness]. *Bankovskoe delo = Banking*, 2009, no. 5, pp. 54–60.
9. Ariyoshi A., Habermeier K., Laurens B., Okter-Robe I., Canales-Kriljenko J.I., Kirilenko A. Capital Controls: Country Experiences with Their Use and Liberalization. *IMF Occasional Paper*, 2000, May, no. 190.
10. Brockmeijer J., Marston D., Ostry J.D. Liberalizing Capital Flows and Managing Outflows. Available at: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/031612.pdf>.
11. Broner F., Didier T., Erce A., Schmukler S.L. Gross Capital Flows: Dynamics and Crises. *Journal of Monetary Economics*, 2013, no. 60, pp. 113–133.
12. Eichengreen B., Mussa M. Capital Account Liberalization and the IMF. *Finance & Development*, 1998, vol. 35, no. 4. Available at: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1998/12/eichen.htm>.
13. Forbes K.J., Warnock F.E. Capital Flow Waves: Surges, Stops, Flight and Retrenchment. *NBER Working Paper*, 2011, no. 17351.
14. Hodgson G.M. The Great Crash of 2008 and the Reform of Economics. *Cambridge Journal of Economics*, 2009, no. 33, pp. 1205–1221. Available at: <http://www.geoffrey-hodgson.info/user/image/great-crash-reform-econ.pdf>.
15. Martinez-Vazqu J., Rioja F., Scogstad S., Valev N. IMF Conditionality and Objections: The Russian Case. *American Journal of Economics and Sociology*, 2001, vol. 60, no. 2, pp. 501–517. Available at: <http://www2.gsu.edu/~ecofkr/papers/pub2001b.pdf>.
16. Mertzanis H. Capital Account Liberalization, the European Monetary Union and the Stability of the International Monetary System. *Journal of Economic Development*, 1999, vol. 24, no. 2.
17. Ocampo J.A., Stiglitz J.E. Capital Market Liberalization and Development. Oxford University Press, 2008. Available at: http://inctpped.ie.ufrj.br/spiderweb/pdf_2/3_frenkel_capital_market.pdf.
18. Sulimierska M. Capital Account Liberalization and Currency Crisis – The Case of Central Eastern European Countries. Economic Department, University of Sussex, England. Available at: <http://ukdataservice.ac.uk/media/263089/sulimierska-paper.pdf>.
19. Summers L.H. International Financial Crises: Causes, Prevention, and Cures. *The American Economic Review*, 2000, vol. 90, no. 2. Available at: http://www.sfu.ca/~kkasa/summers_AER00.pdf.