



*Шумська С.С., канд. екон. наук
Інститут економічного прогнозування НАН України*

ДОЛАРИЗАЦІЯ ТА ВІДТІК КОШТІВ З УКРАЇНСЬКОЇ ЕКОНОМІКИ

Розглянуто масштаби доларизації вітчизняної економіки та відтоку капіталу з України з позицій втрачених інвестиційних можливостей. Розроблено кількісну оцінку обсягу готівкової іноземної валюти на руках у населення. Запропоновано заходи для запобігання відтоку капіталу із України, які сприятимуть формуванню внутрішніх ресурсів розвитку, та, в кінцевому підсумку – нарощуванню темпів економічного зростання.

Інноваційна модель розвитку, що є на сьогоднішній день стратегічним вибором української економіки, вимагає для її успішної реалізації детального перегляду існуючих ресурсів та залучення додаткових грошових коштів з метою надання нового імпульсу економічному зростанню. Аналіз механізму попиту й пропозиції ресурсів на фінансових ринках України вказує на парадоксальну ситуацію коли з одного боку попит на фінансові ресурси залишається незадоволеним, тобто економіка залишається недофінансованою, а з іншого – значна частина ресурсів не використовується для фінансування економічного розвитку. Пошук шляхів та механізмів залучення коштів, які на даному етапі розвитку не працюють на офіційну економіку, лежить у площині формування додаткового внутрішнього фінансового ресурсу для економічного зростання, а отже є надзвичайно актуальною проблемою сьогодення. І незалежно від того, чи ці грошові кошти обертаються в тіньовому секторі економіки, чи у вигляді відтоку капіталу залишили національну економіку, чи осіли у вигляді “багатства” на руках населення, вони є внутрішнім потенціалом, активізація якого може дати додаткові інвестиційні ресурси.

Зрозуміло, що розв’язання цього непростого завдання стосується широкого кола питань, серед яких: детінізація неофіційного сектора економіки і легалізація доходів, дедоларизація економіки, призупинення відтоку капіталів та повернення їх із-за кордону, посилення контролю та розробка нових методів банківського і валютного регулювання та інші. Однак в рамках однієї статті їх повністю висвітлити практично неможливо, тому метою даного дослідження є аналіз масштабів тільки двох проблем – доларизації вітчизняної економіки та відтоку капіталів з України, а саме: їх кількісна оцінка, порівняння із ситуацією в інших країнах та розгляд можливих варіантів вирішення.

Якщо подивитись на ці проблеми в аспекті можливостей залучення додаткових коштів в офіційну економіку, то стає очевидним необхідність вивільнення ресурсів економічних суб’єктів із тіньового сектора та формування такого середовища та мотивацій, які б сприяли зацікавленості вітчизняного бізнесу у вкладенні зароблених грошей в українську економіку.

З точки зору формування внутрішніх інвестиційних ресурсів не слід недооцінювати також й коштів, які знаходяться на руках у населення. І тут важливі не тільки вільні кошти домашніх господарств у національній валюті, які є ресурсом для кредитування через комерційні банки. Досить значною (як буде показано нижче) є частка коштів населення в іноземній валюті, яка знаходиться на руках у вигляді готівки, і що є результатом як конвертації частки гривневих доходів у валюту, так і доходів від тіньової діяльності чи експорту робочої сили. Ця частина накопиченого багатства та



відкладених заощаджень може через створення механізму легального спрямування на розвиток малого, наприклад, сімейного бізнесу послужити джерелом формування необхідного цим підприємствам капіталу.

Одними із перших кроків в цьому напрямку мають стати заходи економічної політики, направлені на зменшення доларизації української економіки, високий рівень якої є важливою проблемою, якої, на жаль, Україна, як і інші держави колишнього СРСР після здобуття незалежності, не змогла уникнути. Так, лише за п'ять років – із 1991 по 1996 рік рівень доларизації в країнах СНД і Балтії виріс з нуля до 35 %. Рівень заміни національної валюти іноземною в окремих країнах цієї групи коливається від 25 % в Естонії, Молдові, Узбекистані, Туркменистані до понад 50 % у Вірменії, Азербайджані, Латвії, Грузії [1].

Доларизація економіки є своєрідним виявом недовіри до національної грошової одиниці, реакцією економічних суб'єктів на нестабільність економічного розвитку і пов'язана, перш за все, з бажанням зменшити ризики щодо оцінки вартості своїх фінансових активів. Іноземна валюта, а в Україні це в основному долар США, виконує роль більш стабільного й надійного посередника у фінансових відносинах, що виникають у процесі виробництва.

Найчастіше, аналізуючи рівень доларизації економіки, говорять про відношення депозитів у іноземній валюті до загальної суми депозитів. Користуючись цим показником, можна зробити висновок про зменшення рівня доларизації економіки України, оскільки зараз спостерігається позитивна тенденція до зменшення частки іноземних депозитів у загальній сумі депозитних зобов'язань банків – 32 % у 2002 р. (порівняно із 43,8 % у 1999 р., коли цей показник досягав свого найвищого значення). Іншим формальним показником, який характеризує рівень доларизації є частка кредитів в іноземній валюті у загальному обсязі кредитів в економіку. Динаміка цього індикатора після 1999 р. підтверджує злам негативної тенденції зростання доларизації – довіра до гривні почала зростати і економічні суб'єкти відреагували на це зменшенням частки кредитів в іноземній валюті із 51,5 % на кінець 1999 р. до 41,8 у 2002 р. (рис. 1).



Рис. 1. Доларизація економіки України у 1992–2002 рр.

Варто відзначити, що наявність вказаних позитивних тенденцій не має заспокоювати, оскільки хоча й обидва показники почали зменшуватись, але вони ще є досить-таки високими не тільки порівняно з аналогічними показниками країн, що досягли успіхів в економічному розвитку, але й навіть порівняно з показниками



доларизації в Україні у 1992 р., коли частка кредитів в іноземній валюті у загальному обсязі кредитів в економіку становила 11,1 % і відношення депозитів у іноземній валюті до загальної суми депозитів складало 10 відсотків. За підсумками першого півріччя 2003 р., питома вага кредитів в іноземній валюті продовжувала зменшуватися до 40,1 %, але валютні депозити дещо зросли – їх частка склала 32,3 %.

Більш того, обидва вказані показники не відображають обсягу іноземної готівки в обігу, який, на жаль, є досить значним щоб ним нехтувати. Готівковий долар є не тільки основним розрахунковим засобом тіньової економіки, але й валютою заощаджень населення. Купуючи готівкову іноземну валюту щоб вберегти свої заощадження від знецінення, населення кредитує американську економіку. Іншим негативним наслідком доларизації є зменшення ефективності грошово-кредитної політики НБУ, оскільки поява в обігу іноземної валюти свідчить про те, що Національний банк України є емітентом грошей тільки де-юре, а де-факто він поділяє цю функцію із Федеральною Резервною Системою США.

Значний вплив, який здійснює іноземна готівкова маса на стан грошового ринку України, ставить завдання щодо кількісної оцінки обсягу іноземної валюти в обігу. Один із підходів базується на офіційній інформації купівлі-продажу валюти в банках та обмінних пунктах. Аналіз балансу доходів та витрат населення України щодо доходів від продажу іноземної валюти та витрат на її придбання свідчить, що процес накопичення валюти домашніми господарствами був дуже активним до 1999 р. включно (табл. 1).

Таблиця 1

Обсяг готівкової іноземної валюти в обігу

	Доходи від продажу іноземної валюти, млн. грн.	Витрати на придбання іноземної валюти, млн. грн.	Сальдо купівлі іноземної валюти, млн. дол. США	Кількість іноземної валюти в обігу, млн. дол. США	“Гарячі гроші”, млн. грн.	Втрачені інвестиції, млн. грн.
1993	0	16	352	352	16	16
1994	0	156	476	829	156	156
1995	805	1997	809	1638	2802	1997 – 2802
1996	2693	4928	1231	2869	7621	4928 – 7621
1997	6184	7758	853	3722	13942	7758 – 13942
1998	7160	9614	990	4712	16774	9614 – 16774
1999	3635	4864	291	5003	8499	4864 – 8499
2000	4157	3971	-34	4969	8128	3971 – 8128
2001	4340	3532	-151	4818	7872	3532 – 7872
2002	4959	4133	-155	4663	9092	4133 – 9092
2003*	н.д.	н.д.	-377	4286	2008**	2008**

* Дані за 6 місяців.

** За відсутності даних по доходах населення від продажу валюти та витратах на її придбання оцінку зроблено на основі інформації про заощадження в іноземній валюті населення.

З 2000 р. сальдо купівлі-продажу стало від’ємним, але це не означає, що процес доларизації зупинився. Причинами такої динаміки є, *по-перше*, скорочення обсягів торгівлі через обмінні пункти і перехід, як свідчать експерти, частини валютообмінних операцій у тінь в результаті прийняття Закону “Про внесення змін до Закону України “Про збір на обов’язкове державне пенсійне страхування”, що передбачав запровадження збору на операції з валютою в розмірі 1 %. [див. 1; 2] *По-друге*, перевищення обсягів продажу валюти населенням над її купівлею є результатом збільшення пропозиції готівкової валюти на тіньовому сегменті валютного ринку і зростання кількості учасників офіційних валютообмінних операцій з боку продажу валюти, адже збільшилися не тільки можливість заробити валюту за кордоном, але й кількість підприємств які працюють із паралельною “неофіційною” бухгалтерією, де розрахунки в основному проводяться “в конверті” та у валюті. Тобто більш реаліс-



тичним поясненням перевищення доходів від продажу іноземної валюти над витратами на її придбання в балансі доходів-витрат домогосподарств є зростання в портфелі грошових активів населення в результаті збільшення реальних доходів (особливо його заможної частини) частки заощаджень в іноземній валюті. Отже, рівень готівкової доларизації за 2000–2002 рр. не зменшився, а продовжує зростати, і цей процес все більше нагадує айсберг, більша частина якого – підводна збільшується і, на жаль, залишається поза увагою офіційної статистики.

Врахування інформації (яка офіційно реєструється) щодо обсягів операцій з валютою населенням на валютному ринку України впродовж 1993–2002 рр. дає можливість зробити не тільки мінімальну оцінку обсягу готівкової іноземної валюти в обігу (див. табл. 1), але й ряд важливих висновків щодо потенціалу внутрішніх грошових ресурсів економіки.

Так, аналіз даних таблиці щодо доходів та витрат населення по купівлі-продажу іноземної валюти свідчить, що впродовж тривалого періоду значні обсяги грошових коштів відволікалися з економіки на операції з іноземною валютою, тобто йшло **формування маси "гарячих" грошей, які при несприятливих умовах могли створити потенційну загрозу для стабільності валютного ринку**. Зрозуміло, що частина доходів, які отримувало населення від продажу валюти, йшла на споживання, однак за наявності альтернативних інструментів та прозорих механізмів лєвова їх частина разом із коштами, які витрачалися на придбання валюти, могла б бути залученою в реальну економіку, тобто це своєрідний **втрачений інвестиційний потенціал**. Якщо порівняти обсяги грошей, які обслуговували валютні операції населення протягом року, із річними обсягами інвестицій в основний капітал, то в окремі роки вони перевищували фактичні вкладення: в 1997 р. – 112,4 %, в 1998 р. – 120,2 %. У 2002 р. обсяг невикористаних можливостей внутрішніх ресурсів населення по відношенню до фактичних інвестицій становив 11,1–24,5 %.

Слід зазначити, що для оцінки "гарячих грошей" та втрачених інвестицій (що представлені в табл. 1) не бралась до уваги *накопичена* за попередні роки кількість іноземної валюти в обігу, що значно підвищує масштаби невикористаного потенціалу. Більш того, включення в аналіз відкладених запасів населення в іноземній валюті вказує на існування ризику розгортання валютної кризи, якщо населення у випадку шоків подій на світовому чи українському ринку почне позбавлятися від валюти, адже її розміри (в гривневому еквіваленті) в окремі роки перевищували грошову масу в обігу.

Враховуючи кумулятивне сальдо купівлі-продажу іноземної валюти за 10 років, можна зробити висновок, що в Україні на початок 2003 р., **окрім національної валюти в обігу, знаходилося ще 4663 млн. дол. США**. Варто знову ж таки наголосити, що це тільки мінімальна оцінка іноземної валюти на руках у населення. Вона базується на припущенні, що йде чітке співвідношення попиту і пропозиції у часовому вимірі (тобто в поточному періоді продають в обмінних пунктах валюту ті, хто купив її там в попередньому періоді); якщо ж потоки купівлі-продажу не збігаються по обсягах і учасниках операцій (що є більш реалістичним), то оцінка обсягу іноземної валюти в грошовому обороті зростає до **11636 млн. дол. США**. Що ж до того факту, що з 2000 р. кількість іноземної готівки зменшується, то, як було вище зазначено, це вклад від'ємного сальдо купівлі-продажу населенням валюти протягом останніх трьох років, що є явно сумнівним як щодо зменшення обсягів операцій на ринку, так і кількості учасників, які брали участь у валютообмінних операціях. Здоровий глузд і аналіз тіньової діяльності в українській економіці підказують, що кількість іноземної готівки з кожним роком збільшується, оскільки розширюються канали притоку валюти (зростання зовнішньоекономічної діяльності підприємств, міграція робочої сили, заробітна плата в конвертах, "човникова" торгівля і т. ін.), та й населення, враховуючи нашу ментальність і схильність до споживання та заощадження, не стане витратити відкладені "на чорний день" долари за умови зростання реальних доходів (як свідчить офіційна статистика), тобто фактично кількість іноземної валюти на ру-



ках у населення наразі не зменшувалася впродовж останніх трьох років. Отже, цифра 4663 млн. дол. США є явно заниженою.

Проте, незважаючи на те, що оцінка обсягу готівкової маси іноземної валюти є мінімальною, скористаємося нею для визначення рівня доларизації української економіки. У табл. 2 представлено розрахунки доларизації за період з 1992 по 2002 роки. Так, згідно з методикою МВФ, що визначає доларизацію на основі відношення величини депозитів у іноземній валюті до широких грошей, вітчизняна економіка була високодоларизованою тільки у 1994 р. (показник перевищив 30 %). Врахування готівкових доларів на руках у населення різко погіршує ситуацію. Співвідношення доларової маси домашніх господарств (у гривневому еквіваленті) до грошового агрегату М3 в Україні є досить значним. Особливо високою “готівкова” доларизація була в період 1998–2000 рр., її найвище значення 142,4 % припадає на 1999 р., що знову ж таки підкреслює негативний вплив фінансової кризи.

Беручи до уваги депозити та готівку в іноземній валюті, визначимо рівень доларизації як співвідношення їх суми до грошової маси в обігу (М3 та готівки в іноземній валюті). Цей показник свідчить, що українська економіка впродовж тривалого періоду є високодоларизованою – від 58,6 % (1994 р.) до 57,0 % (2002 р.). І хоча у 2003 р. доларизація зменшилася до 49 %, рівень впливу іноземної валюти на економіку є досить значним і, на жаль, переважно негативним.

Таблиця 2

Доларизація економіки України у 1992–2002 рр., на кінець періоду

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Частка депозитів в іноземній валюті у загальній сумі зобов'язань банків, %	10,0	28,0	42,2	36,8	30,4	26,0	39,0	43,8	38,4	32,3	32,0	32,3
Частка депозитів в іноземній валюті у М3, %	8,0	20,5	31,7	22,8	16,7	13,2	20,6	24,1	22,3	18,1	18,6	20,0
Частка кредитів в іноземній валюті у загальному обсязі кредитів в економіці, %	11,1	5,2	23,0	25,7	24,8	28,8	42,3	51,5	46,0	44,2	41,8	40,1
Готівкова іноземна валюта населення порівняно із М3, %	0,1	9,2	26,9	42,4	57,7	56,1	102,7	118,3	83,7	55,8	38,3	28,9
Доларизація, %	8,1	29,8	58,6	65,2	74,4	69,3	123,3	142,4	106,0	73,9	57,0	49,0

Розраховано за даними НБУ.

Доларизація економіки в частині придбання готівкової валюти для заощаджень тісно пов'язана з проблемою відтоку капіталу з України, оскільки є однією із форм втечі капіталу. Негативними наслідками відтоку капіталу є не тільки той факт, що Україна перетворюється на кредитора іншої, а не своєї економіки (зокрема США),



але й те, що *державна втрачає значну частину коштів, які так необхідні їй для обслуговування зовнішніх зобов'язань, фінансування інвестицій та економічного зростання в цілому.*

Складність вирішення даної проблеми проявляється вже на першому етапі її кількісної оцінки, оскільки якщо на відміну від експорту капіталу, який може бути розрахований (виходячи із показників інвестування за межі України в формі прямих і портфельних інвестицій та оплачених капітальних трансфертів), обсяги втечі капіталу визначити на практиці надзвичайно важко.

За різними оцінками фахівців, за межами України перебуває від декількох до 10–30 млрд. дол. США, протизаконно вивезених з країни. Точну оцінку втечі капіталів назвати дуже важко ще й тому, що вплив коштів відбувається в різних формах і за різними схемами, які не завжди враховує офіційна статистика (неповернення експортної виручки, неотриманий імпорт на основі попередньої оплати; завищення у разі експорту та заниження у разі імпорту цін контрактів; завищення штрафних санкцій, які українська фірма має платити у випадку невиконання контракту; видача фіктивних кредитів та авансів і т.п.).

Приблизно оцінити обсяги прихованого відпливу коштів можна на основі аналізу статей Платіжного балансу (ПБ) країни. Так, орієнтуючись на значення статті “Помилки та упущення”, стійке від’ємне значення якої розглядається як свідчення наявного постійного відпливу коштів з країни, можна зробити висновок, що в Україні за останні роки чітко проявляється тенденція до зростання обсягів прихованого відпливу коштів. Зокрема на кінець 2002 р. значення цього показника (885 млн. дол. США.) є дуже близьким до пікового за п’ять останніх років, коли обсяг втечі капіталів у 1999 р. становив 954 млн. дол. США. Кардинального покращання у 2003 р. також не відбулось, адже хоча й значення показника (стаття “Помилки та упущення” ПБ України за перше півріччя) є позитивним 31 млн. дол. США, але лише за другий квартал тіньовий вплив капіталу склав 387 млн. дол. США.

Про наявність відтоку коштів свідчать також значні обсяги простроченої заборгованості по зовнішньоекономічних операціях, причому розгляд структури заборгованості вказує на те, що заборгованість по зовнішньоекономічних операціях, по яких валютою розрахунку слугували долари США, зростала більш високими темпами, ніж по розрахунках у гривні. Зрозуміло, що прострочена дебіторська заборгованість ще не говорить про наявність втечі капіталів, але безумовно свідчить про їх відтік з України (табл. 3).

Таблиця 3

Прострочена дебіторська заборгованість підприємств України з суб’єктами господарської діяльності країн-республік колишнього СРСР та інших країн світу, млн. грн.

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003*
З суб’єктами господарської діяльності країн-республік колишнього СРСР	1241,0	549,6	555,3	502,0	352,8	1125,4	982,4	970,2
З суб’єктами господарської діяльності інших країн світу	1028,4	1054,7	854,7	978,6	823,3	1139,6	752,6	801,1
Всього	2269,4	1604,3	1410,0	1480,6	1176,1	2265,0	1735,0	1771,3

* Інформація станом на 1 липня 2003 року.
Джерело. Дані Держкомстату України.

Детальний аналіз динаміки змін цього показника в розрізі суб’єктів господарської діяльності свідчить, що результатом діяльності українських підприємств з суб’єктами господарської діяльності інших країн світу стала “затримка за кордоном” 26,3 млн. грн. у 1997 р., 123,9 млн. грн. у 1999 р., 316,3 млн. грн. у 2001 році. Свій внесок у відтік капіталів з України зробили також підприємства, що активно



співробітничали з фірмами країн-республік колишнього СРСР: у 1998 р. – 5,7 млн. грн., у 2001 р. – 772,6 млн. гривень. Тобто тільки за 1997–2001 рр. сумарний відтік капіталів по каналу зовнішньоекономічних зв'язків українських підприємств становив 244,8 млн. дол. США. Не може не тривожити стан справ у поточному році, оскільки за шість місяців 2003 р. прострочена дебіторська заборгованість підприємств України з суб'єктами господарської діяльності країн-республік колишнього СРСР та інших країн світу не зменшилась, а знаходиться на рівні минулого року.

Аналіз динаміки капіталу нерезидентів, обсяги зменшення якого прослідковуються впродовж останніх трьох років, свідчить про зростання відтоку прямих іноземних інвестицій: так, у 2002 р. капітал нерезидентів зменшився на 369 млн. дол. США., у той час як в 2000 р. – лише на 190 млн. дол. США (табл. 4). Підведення підсумків першого півріччя 2003 р., на жаль, знову призвело до констатації зменшення акціонерного капіталу та реінвестованих доходів нерезидентів на 123 млн. дол. США (65,8 % до аналогічного періоду минулого року). За викуплені акції вітчизняних емітентів у першому півріччі 2003 р. нерезидентам сплачено близько 0,8 млрд. дол. США, що на 28,8 % вище рівня відповідного періоду 2002 року.

Таблиця 4

Відтік капіталу з України у 1998–2002 рр., млн. дол. США

	1998	1999	2000	2001	2002
Зміна простроченої заборгованості по зовнішньоторговельних операціях	1,7	23,8	-	205,5	-
Зменшення акціонерного капіталу та реінвестованих доходів нерезидентів	180	264	190	268	369
Прихований вплив капіталу (за даними ПБ)	810	954	150	231	885

Джерело. Платіжний баланс України за 2002 р. та перше півріччя 2003 року.

Отже, тільки за п'ять років інвестиційні ресурси економіки було зменшено на **22140 млн. грн.** (4531 млн. дол. США). З точки зору фінансових факторів економічного зростання, *цей капітал є втраченим внутрішнім ресурсом вітчизняної економіки.*

Можливо, в масштабах світової економіки це й незначна величина, однак для України вона означає, що кожного року економіка втрачала від 8 до 20 % (а в 1999 р. 36,7 %) інвестицій в основні фонди. Більш того, в останні два роки показники, що свідчать про відтік капіталу з України, мають тенденцію до зростання. На жаль, ця прикра тенденція відрізняє нас від інших країн Східної та Центральної Європи, які першими розпочали реформи і де між динамікою відтоку капіталу та темпами ринкових перетворень вже склалась обернена залежність. Так, досвід країн, де реформи відбувались більш успішно (Угорщина, Польща, Словаччина, Словенія, Хорватія і Чехія) свідчить, що відтік капіталу¹ із цієї групи країн, який складав у перші роки перетворень в середньому 15 дол. США на душу населення, після закріплення результатів реформ та відновлення зростання виробництва зупинився, і в 1993–1998 рр. уже приплив коштів в країні цієї групи становив в середньому 75 дол. США [3].

Аналогічна динаміка прослідковувалась і в країнах Балтії. У перші роки реформ (1992–1994 рр.) для них був характерний незначний, порівняно з іншими країнами, відтік капіталу (30–40 дол. США на душу населення), а з відновленням економічного зростання в 1995 р. намітилась обернена тенденція.

Росія є окремим випадком серед країн перехідного типу, оскільки протягом останніх років вона є чистим експортером капіталу. Відтік капіталу впродовж 1994–

¹ Показник, який розраховано по статті “чисті помилки та похибки” ПБ країни.



1998 рр. становив щорічно 11 млрд. дол. США, а в останні роки, за оптимістичною оцінкою міністра економічного розвитку і торгівлі Германа Грефа, він складає 20–25 млрд. дол. США щорічно, а за песимістичною – Голови Центрального банку Росії В.Геращенко – 4 млрд. дол. США щомісячно [4].

Тривалий період відтоку капіталу в Росії нагадує ситуацію в Латинській Америці, коли, наприклад, із закінченням обслуговування боргу у Мексиці наступило десятиліття відтоку капіталу (хоча й масштаби були значно меншими, ніж у Росії – 250 дол. США на душу населення у 1983 р.) [див. 3].

Аналіз міжнародного досвіду дає можливість виділити не тільки основні причини негативної ситуації, але й сформулювати деякі рекомендації по її виправленню. Так, детальний аналіз фахівців [див. 3, 4; 5, 6] свідчить, що відтік капіталів розвивається на фоні незадовільних макроекономічних показників і недостатнього розвитку необхідних інститутів. Високий рівень інфляції, значний дефіцит бюджету, низькі реальні процентні ставки, прогресуюче зниження курсу національної валюти, диспропорції фінансової політики, які призводять до завищення валютного курсу, значно погіршують ситуацію і провокують втечу капіталів. І, навпаки, – успішний досвід реформ, що супроводжується покращанням макроекономічних показників, проведення інституційних перетворень чи поєднання обох цих підходів (як вже наголошувалося вище, в країнах Центральної Європи, Балтії і Латинської Америки), призводить до значного зменшення, або й повного призупинення відтоку капіталів.

Зрозуміло, що під час аналізу взаємозв'язків між відтоком капіталу та основними індикаторами економічного розвитку виникає багато труднощів, і головним із них є, як відмічають фахівці, правильне визначення причин даного явища, оскільки відтік може бути як наслідком, так і причиною незадовільної макроекономічної ситуації. Однак всі вони є однотайними щодо висновку, що стійке покращання макроекономічних показників та зміцнення організаційно-правової бази (політична стабільність, захист права власності і верховенство закону) дозволяють не тільки зробити більш видимими такі потоки (їх можна кількісно оцінити), а й зменшити інтенсивність відтоку капіталів із країни, а значить, і покращити показники економічного зростання [див. 5, 6].

Для України, перед якою стоїть завдання пошуку додаткових ресурсів росту, проблема відтоку капіталів має два аспекти, оскільки вона зацікавлена не лише в зменшенні відтоку капіталів, але й у поверненні тих, що впродовж десятиліття виводились із грошового обігу країни.

Існує багато оцінок щодо обсягів капіталів, що залишили Україну, однак всі “рецепти” їх повернення є слабкими, що вказує на необхідність ретельно вивчити досвід тих країн, які були в аналогічній ситуації і знайшли дієві механізми для залучення коштів в національну економіку. Зрозуміло, що вирішення цієї проблеми лежить у площині створення сприятливих умов для бізнесу і отримання дивідендів на капітал, що є досить-таки тривалим процесом.

Існує декілька підходів до вирішення проблеми повернення капіталів [7]. Перший варіант пов'язує переважно із репресивними заходами, що стосуються введення більш жорстких заходів та норм валютного, податкового, кримінального законодавства. Але даний підхід направлений більше на те, щоб перекрити канали подальшого відтоку капіталів (причому він зазвичай має тимчасовий характер, оскільки згодом з'являються нові варіанти, що нівелюватимуть всі зусилля). Тиск же на тих, хто уже вивіз свої кошти, знову ж таки є мало перспективним, оскільки дуже важко довести в судовому порядку їх кримінальне походження. Більше того, як правило, ці капітали вже десь працюють – отже для того, щоб вони повернулися “додому”, мають бути вагомі підстави та економічний інтерес.



Другий підхід, що базується на “економічній амністії”, дає більше шансів на успіх, оскільки включає сукупність адміністративних та економічних заходів держави, направлених на повну або часткову легалізацію фінансових ресурсів тіньового ринку і господарських процесів (що раніше вважалося незаконним), а також помилування осіб, що здійснили правопорушення через зменшення бази оподаткування чи несплату податків. Сьогодні більшість економістів вважає, що економічна амністія має включати не тільки легалізацію капіталів тіньового бізнесу й помилування “тіньових” бізнесменів, але й амністію банківських капіталів. У такому розумінні економічна амністія є лише одним із кроків репатріації капіталів, тобто комплексної програми заходів правового, економічного, соціального, ідеологічного характеру, направлених на добровільне (чи примусове) повернення коштів в економіку країни [див. 7].

Вперше економічну амністію було реалізовано в Швейцарії, коли було амністовано банківські депозити, капітали “третього рейху”, що сприяло зростанню виробництва та покращанню інвестиційного клімату. По шляху амністії нелегальних капіталів пішли й США, де після відміни “сухого закону” було надано можливість нелегальним торговцям алкоголю легалізувати свої доходи й офіційно інвестувати їх в економіку країни.

У світовій практиці широко використовуються податкові амністії. Так, у США з 1982 по 1998 рр. більш ніж у половині штатів проводилися звільнення від санкцій за приховування доходів, що дало в казну близько 2,1 млрд. доларів. Результатом амністії 1988 р. в Ірландії стали зібрані кошти обсягом 2,5 % ВВП, які перевищили розмір бюджетного дефіциту країни. Проблему нелегального відтоку капіталів із Франції у 1986 р. також вирішували податковою амністією, яка суттєво збільшила внутрішні й зовнішні інвестиції. Регулярно (приблизно раз на 10 років) проводяться амністії в Індії. Найбільш успішною була податкова амністія 1997 р., коли було зібрано близько 2,5 млрд. дол. США. Один із останніх прикладів – Казахстан, де, за офіційними даними, влітку 2001 р. було легалізовано 480 млн. дол. США (3–5 % від загального вивозу капіталу) [див. 7].

Цікавий досвід репатріації капіталів Аргентини. У 1987 р. підприємцям, які протизаконно вивезли гроші з країни, було дозволено вкласти гроші в акції аргентинських підприємств за умови, що на кожен вкладений долар в акції необхідно було вкласти долар у спеціальний інвестиційний фонд, кошти якого направлялися на купівлю промислового обладнання та будівництво нових підприємств.

Детальний аналіз шляхів вирішення проблеми повернення капіталів свідчить, що у світовій практиці переважають податкові амністії. Однак їх ефективність залежала від того, чи вдавалося поєднувати методи переконання та примусу, забезпечивши паралельно гарантії та конфіденційність інформації, жорстку відповідальність за подальші правопорушення.

Скептицизм щодо можливості повернення капіталів в Україну та складність проблеми стримування їх втечі не повинні бути основою для бездіяльності. Практичними заходами в цьому напрямку мають стати:

- створення системи стимулів для повернення (забезпечення гарантій від експропріації вкладених коштів);
- забезпечення умов для ефективного інвестування капіталів в економіку країни (покращання інвестиційного клімату, макроекономічна та фінансова стабільність, розвиток банківської системи і фондового ринку);
- посилення контролю та розробка нових методів банківського та валютного регулювання;
- розробка законів і нормативних актів, що регулюватимуть процеси репатріації капіталів.



Сукупність таких заходів, разом із прозорою та прогнозованою економічною політикою, сприятиме покращанню макроекономічного середовища для ведення бізнесу в Україні, витісненню долара із сфери заощаджень, дедоларизації вітчизняної економіки і заміні кредитування українцями світової економіки кредитуванням економіки національної, підвищенню довіри до уряду та монетарної влади, що створить основу для формування внутрішніх ресурсів розвитку, так необхідних для нарощування темпів економічного зростання.

Література

1. *Скрипник А., Варваренко Г.* Доларизація економіки та динаміка валютних активів домашніх господарств // Вісник НБУ. – 2003. – № 2. – С. 8–15.
2. *Доходы пенсионного фонда могут быть сокращены* // Украинская инвестиционная газета. – 2000. – №№18–19. – С.19.
3. *Лунгани П., Мауро П.* Отток капитала из России // Труды международной конференции “Инвестиционный климат и перспективы экономического роста в России”. – М., 2001.
4. *Лусников А.* Виктор Геращенко оценил отток капитала из России в 4 млрд. дол. в месяц. – www.quotes.ru
5. *Berg Andrew, Eduardo Borensztein, Ratna Sahay and Jeromin Zettelmeyer.* The Evolution of Output in Transition Economies // IMF Working Paper. – 1999. – 99/73.
6. *Fischer Stanley and Ratna Sahay.* The Transition Economies after Ten Years / International monetary Fund. – 1999. – October.
7. *Проблема “бегства” капитала из России и способы его репатриации в отечественную экономику* // Доклад рабочей группы Национального Инвестиционного Совета. – М.: Национальный инвестиционный Совет, 2002. – 57 с.