

DOI: 10.26794/1999-849X-2024-17-6-68-77

УДК: 339.72(045)

JEL F38, F33

Многостороннее регулирование трансграничного движения капитала в современных условиях

Н.С. Ревенко

Финансовый университет, Москва, Россия

АННОТАЦИЯ

Предмет исследования — трансграничное движение капитала, регулируемое международными организациями и заключенными ими соглашениями. *Цель работы* — выявление роли международных соглашений с учетом особенностей их регулирования в историческом и современном контекстах. *Актуальность статьи* обусловливается спецификой международной валютной системы в новой экономической реальности. *Методология исследования* включает применение способов экспертных оценок, анализа и синтеза, конкретизации, систематизации. В статье рассмотрена роль МВФ, ОЭСР, ВТО, ЮНКТАД в регулировании трансграничных потоков капитала. Выявлены подходы международных организаций к их регулированию на разных этапах процесса трансформации мировой финансовой архитектуры. Определены особенности роли ВТО в контексте действия Соглашения по инвестиционным мерам, связанным с торговлей (ТРИМС) и Генерального соглашения по торговле услугами (ГАТС). Проведена оценка результатов переговоров, направленных на разработку многостороннего соглашения о содействии инвестициям. Раскрыты особые условия регулирования трансграничного движения капитала соглашениями о свободной торговле и международными инвестиционными соглашениями. *Сделан вывод* о том, что применяемые в различных форматах меры регулирования трансграничного движения капитала не противоречат друг другу, хотя содержание основных положений базовых документов иногда существенно различается. **Ключевые слова:** трансграничное движение капитала; МВФ; ОЭСР; ТРИМС; ГАТС; соглашение о свободной торговле; международное инвестиционное соглашение

Для цитирования: Ревенко Н.С. Многостороннее регулирование трансграничного движения капитала в современных условиях. *Экономика. Налоги. Право.* 2024;17(6):68-77. DOI: 10.26794/1999-849X-2024-17-6-68-77

ORIGINAL PAPER

Multilateral Regulation of Cross-Border Capital Movement in Modern Conditions

N.S. Revenko

Financial University, Moscow, Russia

ABSTRACT

The subject of the study is the cross-border movement of capital regulated by international organizations and agreements concluded by them. *The purpose of the work* is to identify the role of international agreements, taking into account the peculiarities of their regulation in historical and modern contexts. *The relevance of the article* is determined by the specifics of the international monetary system in the new economic reality. *The research methodology* includes the use of methods of expert assessments, analysis and synthesis, concretization, and sistematization. The article examines the role of the IMF, OECD, WTO, and UNCTAD in regulating cross-border capital flows. The approaches of international organizations to their regulation at different stages of the process of transformation of the global financial architecture are revealed. The features of the WTO's role in the context of the Agreement on Trade-Related Investment Measures (TRIMS) are determined and the General Agreement on Trade in Services (GATS). The results of the negotiations were evaluated in order to develop a multilateral agreement. The special conditions for the regulation of cross-border capital movement by free trade agreements and international investment agreements are disclosed. *It is concluded* that the measures used in various formats to regulate cross-border capital movement do not contradict each other, although the content of the main provisions of the basic documents sometimes differs significantly. **Keywords:** cross-border capital movement; IMF; OECD; TRIMS; GATS; free trade agreement; international investment agreement

For citation: Revenko N.S. Multilateral regulation of cross-border capital movement in modern conditions. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics, taxes & law.* 2024;17(6):68-77. (In Russ.). DOI: 10.26794/1999-849X-2024-17-6-68-77

© Ревенко Н.С., 2024

ВВЕДЕНИЕ

Свободное трансграничное движение капитала содействует экономическому развитию, поощряет конкуренцию и повышает эффективность экономики. Однако оно невозможно без правильного регулирования, поскольку для эффективного функционирования международной валютной системы необходимо избегать ее сбоев, признаки которых включают «постоянные значительные дисбалансы по счету текущих операций, нестабильную систему обменных курсов, неустойчивые потоки капитала, чрезмерное накопление или истощение резервов или дисбалансы из-за чрезмерной или недостаточной глобальной ликвидности»¹.

При этом нельзя упускать из виду, что контроль за трансграничным движением капитала влечет негативные эффекты в виде сокращения предложения капитала и увеличения стоимости финансирования [1, с. 2]. В этом контексте важное значение приобретает многостороннее регулирование трансграничного движения капитала на разных этапах процесса трансформации мировой финансовой архитектуры, которое осуществляется международными и региональными организациями. Среди них особое место занимают Международный валютный фонд (далее — МВФ) и Организация экономического сотрудничества и развития (далее — ОЭСР).

МВФ КАК ВЕДУЩАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ В СФЕРЕ РЕГУЛИРОВАНИЯ ТРАНСГРАНИЧНОГО ДВИЖЕНИЯ КАПИТАЛА

МВФ был создан по решению Бреттон-Вудской конференции в 1944 г. в целях повышения стабильности мировой валютно-финансовой системы после Второй мировой войны для содействия развитию международного сотрудничества в валютно-финансовой сфере, росту международной торговли, а также для обеспечения стабильности валют и оказания помощи в создании многосторонней системы расчетов по текущим операциям между государствами — членами этого Фонда.

Отталкиваясь от соглашения, заключенного в 1944 г. на Бреттон-Вудской валютно-финансовой

конференции, установившего правила регулирования денежных отношений между государствами в сложных геополитических условиях Второй мировой войны, МВФ заложил на десятилетия вперед основу гегемонии доллара США, привязав к нему международные валюты, создав предсказуемые обменные курсы и ограничив валютные спекуляции, и вначале исходил из того, что важным элементом обеспечения устойчивости системы международных финансов являются ограничения на мобильность капитала. В этой связи от государств — членов МВФ требовалось прежде всего соблюдение установленного Фондом режима фиксированного обменного курса.

После распада Бреттон-Вудской системы в 1971 г., последовавшего в результате подписания Смитсоновского соглашения группой из 10 государств в 1971 г., которое стало реакцией на кризис экономической системы того времени, МВФ стал проводить линию на открытие доступа к прямым иностранным инвестициям (далее — ПИИ) и либерализацию международной торговли [2, с. 16]. В 1970-х гг. в раздел 1 ст. IV «Обязательства в отношении валютного режима» соглашения МВФ была внесена поправка, обязывающая его членов «сотрудничать с Фондом и другими государствами-членами в обеспечении упорядоченности обменных механизмов и содействии стабильности системы обменных курсов». Фонду была вменена в свою очередь обязанность осуществлять контроль за выполнением каждым его членом своих обязательств².

Теоретическим основанием для изменения первоначальной позиции МВФ стала неоклассическая теория роста, согласно которой устойчивые темпы экономического роста являются результатом сочетания трех движущих сил: труда, капитала и технологий — и перемещения капитала из государств с его избытком в государства, испытывающие в нем дефицит, с учетом того, что ограничения на перемещение капитала сдерживают экономическое развитие [2, с. 9].

Многосторонний надзор МВФ за движением капитала заключался в этот период в основном в подготовке отчетов о глобальной финансовой стабильности и составлении прогнозов развития мировой экономики. Однако после восточноазиат-

¹ Modernizing the Legal Framework for Surveillance — An Integrated Surveillance Decision. URL: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/071712.pdf>.

² Статьи соглашения. Вашингтон, округ Колумбия: Международный валютный фонд; 2011:2,6,7. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/rus/index.pdf>.

ского финансового кризиса 1997–1998 гг., вызвавшего падение курсов национальных валют многих стран Юго-Восточной Азии, банкротство банков и общую стагнацию азиатской экономики, деятельность МВФ стала больше фокусироваться на поддержании финансовой стабильности, следствием чего стало большее воздействие Фонда на политику государств-членов по вопросу трансграничного движения капитала. Если до кризиса МВФ продвигал идею, согласно которой для экономического роста необходима либерализация движения капитала посредством смягчения или устранения ограничений на него, то после кризиса он стал придерживаться позиции, в соответствии с которой либерализация движения капитала должна идти параллельно принятию мер, направляемых на совершенствование регулирования финансового сектора и контроля над ним [3, с. 432].

Причина изменения позиции МВФ состояла в том, что в предшествующие финансовому кризису годы объем трансграничных потоков капитала значительно вырос вследствие либерализации внешнеэкономической деятельности многих стран, что создало определенные риски, поскольку существенный приток капитала мог стимулировать повышение курса валют и увеличивать стоимость активов, повышая тем самым уязвимость экономики в случае оттока капитала. Например, его быстрый отток, который часто трудно контролировать, может вызывать истощение валютных резервов и финансовый кризис или усугублять его последствия. В этой связи все больше экспертов стали выступать за усиление регулирования трансграничного движения капитала, в том числе на международном уровне, поскольку оно требовало многосторонней координации действий.

Изменение подхода МВФ к трансграничному движению капитала было зафиксировано в 2007 г. в документе «Двусторонний надзор за политикой государств-членов», где подчеркивается, что внимание Фонда будет сосредоточено «на политике государств-членов, которая может существенно влиять на текущую или будущую внешнюю стабильность»³, и, если она не способствует внешней стабильности, Фонду надлежит формулировать рекомендации по корректировке политики. МВФ также взял на себя

обязательство проверять, нацелена ли внутренняя политика его членов на ее поддержание. При осуществлении проверки МВФ должен оценивать произошедшие изменения платежного баланса своего члена, размер его валютных резервов и других внешних активов, объем притока и оттока инвестиций, доступ к международным рынкам капитала.

Ключевыми элементами деятельности МВФ по надзору за движением капитала были провозглашены диалог и убеждение. На практике это означало, что в случае необходимости Фонд должен формулировать своему члену рекомендации, чтобы помогать ему принимать правильные решения.

Начавшийся в 2007 г. мировой экономический и финансовый кризис выявил недостаточность принятых мер и неспособность МВФ его смягчить вследствие того, что существовавшая правовая база была ориентирована прежде всего на содействие притоку инвестиций и развитию международной торговли посредством устранения препятствий для трансграничного движения капитала и не позволяла эффективно управлять его потоками.

Во время кризиса происходили резкие изменения трансграничных потоков капитала. Случалась даже их приостановка, что оказывало существенное негативное воздействие на возникшую негативную ситуацию. Так, приток капитала способствовал возникновению кредитных бумов и росту курса валют, подрывая национальный экспорт и возможности государственных органов осуществлять на должном уровне контроль за финансовым сектором страны. При этом отток капитала был в свою очередь чреват обвалом валютного курса, замораживанием кредитов и истощением резервов.

В этой связи МВФ стал играть более активную координирующую роль и оказывать государствам-членам помощь в разработке мер, влияющих на потоки капитала. Следствием этой работы стала разработка Фондом в 2012 г. «институционального взгляда» на либерализацию и управление потоками капитала, представляющего собой новый комплексный подход МВФ к контролю за движением капитала — увязке либерализации трансграничного движения капитала с развитием финансового сектора и контролем за ним посредством проведения макропруденциальной политики — комплекса упреждающих мер, направленных на минимизацию системного риска финансового сектора в целом либо его отдельных секторов.

³ Bilateral Surveillance over Members' Policies. Executive Board Decision. June 15, 2007. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/pn0769#decision>.

«Институциональный взгляд» на финансовый рынок основывается на презумпции предпочтения международного движения капитала, поскольку оно приносит странам выгоду и одновременно является полезным для управления потоками капитала. В этой связи необходимо принятие мер по управлению движением капитала, к которым помимо прямых мер контроля отнесены меры макропруденциальной политики, принимаемые в ситуациях, когда движение капитала создает системные риски, поскольку его резкие изменения подвергают риску макроэкономическую и финансовую стабильность. Поэтому при резких скачках притока капитала в макроэкономической политике должны предусматриваться меры, ориентируемые на снижение процентных ставок, повышение курса валют и проведение интервенций на валютном рынке для накопления резервов.

Эксперты МВФ пришли к выводу, что меры, принимаемые для управления притоком капитала при отсутствии его резкого увеличения, могут быть целесообразны для предотвращения риска финансовой стабильности, который может возникать по причине уязвимости фондового рынка, например при неправильно установленном валютном курсе, что должно смягчать негативные последствия притока капитала. Однако эти меры должны быть временными и недискриминационными.

В отношении оттока капитала должен применяться комплексный подход, который состоит в увязке отдельных институциональных изменений и конкретных видов потоков капитала.

Так, для стран, выступающих за либерализацию потоков капитала, он должен был предусматривать прохождение этапов либерализации притока и оттока ПИИ, долгосрочных и краткосрочных портфельных инвестиций. При этом выгоды от либерализации должны были ощущать прежде всего страны, достигшие определенного уровня финансового и институционального развития, при условии, что она сопровождалась разумной налогово-бюджетной и денежно-кредитной политикой.

Особо отмечено, что борьба с оттоком капитала требовала для устранения основополагающих причин кризиса применения комплекса мер, включая структурную перестройку, корректировку макроэкономической и финансовой политики. Вместе с тем контроль за движением капитала должен был применяться только после сокращения дефицита

бюджета и повышения курса валют, т.е. в качестве крайней меры [4, с. 451].

Однако права МВФ по надзору за движением капитала могут подвергаться сомнению. Так, в соответствии с разделом 2 ст. VIII соглашения МВФ государствам-членам запрещено без согласия Фонда ограничивать производство платежей и переводов по текущим международным операциям, а согласно разделу 3 ст. VI соглашения им предоставлено право на применение мер контроля в целях регулирования международного движения капитала, за исключением принятия мер, ограничивающих расчеты по текущим операциям. Таким образом, запрещается ограничение текущих платежей т.е. оттока капитала, но разрешается введение ограничений на возвращение капитала в страну. В то же время надзорные функции МВФ характеризуются раздвоенностью между обязательствами по текущим платежам и их отсутствием в отношении трансграничного движения капитала [5, с. 180].

Таким образом «МВФ не только изменил свое мнение на потоки капитала, но и по имеющимся свидетельствам он также скорректировал свое фактическое поведение по этим вопросам в результате кризиса» [6, с. 30], взяв на себя функцию координатора внутренней политики своих членов, влияющую на трансграничное движение капитала.

В начале 2020-х гг. был проведен анализ работы МВФ по имплементации «институционального взгляда» на либерализацию и управление потоками капитала, в результате которого в 2022 г.⁴ был сделан вывод о действенности сформулированного в документе 2012 г. основного принципа, касающегося необходимости оказания содействия росту потоков капитала, поскольку он может приносить существенные выгоды и помогать одновременно управлять рисками для обеспечения макроэкономической и финансовой стабильности в случае больших волатильных потоков капитала. Однако меры контроля полезны лишь в определенных обстоятельствах и не должны применяться вместо оправданных макроэкономических корректировок. Поэтому к ним следует прибегать только в случае, если системные финансовые риски не могут быть устранены другими способами.

По результатам вышеприведенного анализа в комплексный подход МВФ было внесено два изменения.

⁴ Review of the institutional view on the liberalization and management of capital flows: IMF Policy Paper. Washington, D.C.: International Monetary Fund; 2022. 38 p. URL: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/PP/2022/English/PPEA2022008.ashx>.

Первое изменение состояло в том, что страны получили право на применение мер по управлению потоками капитала в качестве упреждающего действия для устранения риска финансовой стабильности в случае отсутствия резкого увеличения притока капитала, который может возникать в условиях повышенной уязвимости фондового рынка, например из-за несовпадения валют заимствования и кредитования. При этом важно сводить к минимуму риск негативных последствий таких действий и их использования для получения несправедливых конкурентных преимуществ, предоставляемых национальным компаниям и банкам.

Второе изменение предусматривало установление особого режима для реализации определенных принимаемых мер, которые в силу присущего им особого характера не должны подвергаться оценке их соответствие установленным критериям. К ним относятся предусмотренные международными соглашениями меры, вводимые по соображениям обеспечения национальной и международной безопасности, которые предназначены для борьбы с отмыванием денег, финансированием терроризма и уклонением от уплаты налогов.

При рассмотрении деятельности МВФ в сфере регулирования трансграничного движения капитала следует иметь в виду, что даже в случае, если оно не имеет следствием негативных финансовых последствий или снижения курса валют для достижения конкурентных преимуществ, Фонд с неохотой идет на разрешение государствам-членам его использовать для решения социальных и других внутренних проблем.

Кроме того, либерализация потоков капитала повышает разрыв в социальном неравенстве населения, поскольку выгоду от притока ПИИ получают в основном представители обеспеченных слоев населения, имеющих связи с финансовыми структурами своей страны. Кроме того, приток капитала повышает риск финансовой нестабильности и является одним из факторов роста цен на жилье, делая его недоступным даже для среднего класса. Эти проблемы зачастую не могут решаться благодаря усилению контроля за трансграничным движением капитала.

Наконец, политика МВФ ориентирована в основном на страны — реципиенты капитала, сталкивающиеся с угрозой его оттока. Однако проблемы зачастую возникают не только вследствие допу-

щенных ошибок, но и из-за действий инвесторов в государствах-донорах [7].

РОЛЬ ОЭСР В РЕГУЛИРОВАНИИ ТРАНСГРАНИЧНОГО ДВИЖЕНИЯ КАПИТАЛА

Важную роль в регулировании трансграничного движения капитала играет ОЭСР, принявшая в 1961 г. два документа — Кодекс либерализации движения капиталов и Кодекс либерализации невидимых операций, в которые в последующие годы был внесен ряд изменений. Оба кодекса содержат статьи, которые, за исключением некоторых положений, в целом совпадают.

Первый Кодекс применяется ко всем краткосрочным и долгосрочным перемещениям капитала между резидентами стран-участниц, включая операции на денежном рынке, а также с акциями и облигациями, ПИИ и трансграничными кредитами. Сфера охвата второго Кодекса распространяется на трансграничную торговлю банковскими, финансовыми, пенсионными, транспортными и другими услугами.

Целью обоих кодексов является снятие ограничений на движение капитала и операции с услугами, чтобы резиденты любого государства-участника могли беспрепятственно взаимодействовать с резидентами других стран-участниц. Один из их основополагающих принципов состоит в том, что преимущества от либерализации, осуществляемой одним из участников кодекса деятельности, предоставляются без какой-либо дискриминации всем другим его участникам, в том числе тем, которые не могут снимать ограничения по причине имеющихся у них экономических проблем. Исключение из этого правила применяется только к мерам либерализации в рамках интеграционных группировок, например ЕС.

В соответствии со ст. 1 Кодекса либерализации движения капиталов его участники договорились об отмене в отношении других участников «ограничения на движение капитала в объеме, необходимом для обеспечения эффективного экономического сотрудничества», а также о том, что они будут «стремиться избегать введения каких-либо новых валютных ограничений на движение капитала или использование средств, принадлежащих нерезидентам»⁵, и ужесточения существующих правил. Это

⁵ OECD Code of liberalization of capital movements. Paris: OECD; 2024. 171 p. URL: <https://www.oecd.org/investment/investment-policy/Code-capital-movements-EN.pdf>.

требование не действует только при поддержании общественного порядка, защите нравственности и интересов в сфере безопасности и выполнении обязательств по поддержанию международного мира и безопасности.

Список А приложения А к этому Кодексу содержит операции, имеющие отношение к операциям между государствами-членами, на которые не могут вводиться новые ограничения, а список В — операции, ограничения на которые государства-члены вправе сохранять. Оба списка несколько раз пересматривались. Во время первого пересмотра в 1984 г. под обязательства по либерализации стали подпадать лицензии, требования к управлению предприятиями, участие нерезидентов в предприятиях резидентов, ограничения на доступную для нерезидентов организационно-правовую форму бизнеса (филиал, дочерняя компания, агентство и др.). В 1992 г. в списки были добавлены краткосрочные операции на денежном рынке, фьючерсы, свопы, опционы и другие формы финансирования, а в 2002 г. в сферу действия Кодекса были включены ограничения, применяемые страховыми компаниями и пенсионными фондами к портфельным инвестициям за рубежом. Таким образом, в настоящее время обязательства по либерализации охватываются почти все краткосрочные и долгосрочные перемещения капитала.

Ключевые принципы, на которых основывается Кодекс либерализации движения капиталов, предполагают одностороннюю либерализацию, означающую отказ от требования о взаимных уступках, транспарентность, предусматривающую направление уведомлений о мерах по охватываемым Кодексом операциям, и недискриминацию, предполагающую осуществление либерализации в отношении всех государств-участников [8, с. 6–7].

Позиция ОЭСР состоит в отстаивании необходимости либерализации финансовых операций, не создающих рисков для национальных экономик, например связанных с долгосрочными инвестициями. В то же время допускается возможность регулирования краткосрочных операций, способных вызывать повышенную волатильность потоков капитала. При этом Кодекс ОЭСР предусматривает принятие гибких мер в отношении сохранения или повторного введения ограничений на краткосрочные операции в конкретных обстоятельствах, а при возникно-

вании экономических и финансовых потрясений или серьезных проблем с платежным балансом допускает применение новых ограничений на долгосрочные операции.

В 2011 г. было разрешено присоединение к соглашению государствам, не являющимся членами ОЭСР, а в 2012 г. они получили в его рамках полный набор прав и обязанностей.

В период 2016–2019 гг. была проведена работа по пересмотру Кодекса либерализации движения капиталов вследствие того, что после финансового кризиса 2008 г. многие страны в рамках своей макропруденциальной политики, проводимой для снижения системных рисков, стали вводить в действие меры, некоторые из которых допускали дискриминацию в отношении разрешенных Кодексом операций. В качестве примеров можно привести введение тремя европейскими странами ограничений на осуществление сделок на основе принципа резидентства и применение несколькими странами новых мер по защите национальных валют в отношении банковских операций с нерезидентами.

После преодоления острой фазы кризиса мировая финансовая система продолжила испытывать новые волны стресса [9, с. 29].

Основными результатами пересмотра Кодекса либерализации движения капиталов стали изменения, введенные в порядок применения мер по обязательствам в иностранной валюте и использованию коэффициентов ликвидности, дифференцированных по валютам. Также были разъяснены понимание ограничений на чистые валютные позиции финансовых учреждений и подход к мерам, которые государство — член ОЭСР принимает в рамках соглашения с другой страной о взаимности в отношении макропруденциальных инструментов, и сформулированы дополнительные рекомендации по применению отступлений в случае резких скачков притока капитала.

РОЛЬ ДРУГИХ МЕЖДУНАРОДНЫХ ИНСТИТУТОВ В РЕГУЛИРОВАНИИ ТРАНСГРАНИЧНОГО ДВИЖЕНИЯ КАПИТАЛА

Решение вопросов трансграничного движения капитала в разной степени входит также в компетенцию ряда международных институтов, в частности Всемирной торговой организации

(далее — ВТО) и Конференции ООН по торговле и развитию (далее — ЮНКТАД).

Среди экспертов ВТО по вопросам торговой политики существует убеждение в том, что «современный этап развития глобального производства неизбежно требует увязки вопросов инвестирования и торговли товарами и услугами»⁶. Эта взаимосвязь была установлена еще в конце 1940-х гг., когда в качестве одной из целей устава Международной торговой организации, которую планировали создать в соответствии с резолюцией Экономического и социального комитета ООН 1946 г., было заявлено о формировании, помимо правил осуществления торговли, инвестиционных правил⁷.

В этом контексте необходимо отметить два документа ВТО — Соглашение по связанным с торговлей инвестиционным мерам (далее — ТРИМС) и Генеральное соглашение по торговле услугами (далее — ГАТС), заключенные по итогам Уругвайского раунда переговоров Генерального соглашения по тарифам и торговле (далее — ГАТТ) в 1993 г. В соответствии с ТРИМС странам запрещено применять связанные с торговлей инвестиционные меры, противоречащие ст. III (национальный режим) и XI (запрет количественных ограничений) ГАТТ 1994 г., которые уменьшают права инвестора по распоряжению инвестициями по своему усмотрению или требуют выполнения им каких-либо обязательств.

Задача второго документа, вошедшего в качестве приложения 1В в Соглашение об учреждении ВТО 1994 г., состоит в либерализации торговли услугами, одним из способов которой является коммерческое присутствие в иностранном государстве, сопровождаемое притоком ПИИ. При этом коммерческим присутствием (третьим способом оказания услуг) считается любая форма учреждения в виде приобретения или использования юридического лица, создания филиала или представительства в другом государстве-члене организации для поставок услуг. При этом инвестору предоставляются режим наибольшего благоприятствования (далее — РНБ), национальный режим и доступ на рынок⁸.

⁶ Глобальные экономические тренды и позиция России. Под общей ред. И. Н. Платоновой, М. А. Максаковой. М.: Издательский дом «Научная библиотека»; 2022. С. 134.

⁷ Современные международные экономические отношения в эпоху постбиполярности. Под общей ред. Т. М. Исаченко. М.: Издательство «МГИМО-Университета»; 2020. С. 88.

⁸ Соглашение по связанным с торговлей инвестиционным мерам. URL: <https://tradepol.hse.ru/programme4.6.6>.

В соответствии с ГАТС государства-члены должны к финансовым услугам и имеющим к ним отношение потокам капитала применять РНБ и национальный режим. Однако в исключительных обстоятельствах, например при возникновении проблем с платежным балансом, они вправе отступить от этого требования и вводить временные ограничения на платежи и переводы [10, с. 24].

В 2020 г. в рамках ВТО были начаты переговоры с целью разработки многостороннего соглашения о содействии инвестициям в целях развития [11, с. 108]. Основой для начала этого процесса стали принятые на встрече министров торговли стран «Группы двадцати» (G20) в 2016 г. Руководящие принципы разработки глобальной инвестиционной политики⁹, включающие требование избегать меры протекционизма в отношении трансграничных инвестиций.

В ноябре 2023 г. работа над вышеуказанным документом была завершена. Целями состоящего из семи разделов соглашения объявлены повышение прозрачности принимаемых мер, упрощение процедур инвестирования и содействие международному сотрудничеству в качестве средства облегчения притока ПИИ между сторонами с целью содействия устойчивому развитию.

Основными положениями данного документа являются предоставление каждой страной-участницей инвесторам другого государства-участника и их инвестициям РНБ возможности опубликования информации о мерах, входящих в сферу действия соглашения до момента их вступления в силу.

Если для осуществления инвестирования необходимо разрешение принимающего государства, соглашением должен предусматриваться срок на подачу заявки в один год. В случае отклонения заявки государственный орган обязан проинформировать заявителя о причинах такого решения и не препятствовать подаче новой заявки. Иски инвесторов должны рассматриваться независимыми судебными органами.

Каждая страна-участница должна создавать по крайней мере один координационный центр, в функции которого входят подготовка ответов на запросы инвесторов и оказание им содействия в получении от компетентных органов информации

⁹ G20 Guiding Principles for Global Investment Policymaking. URL: <https://worldjpn.net/documents/texts/G20/20160905.OBE.html>.

о предусмотренных соглашением мерах. Для проведения участниками консультаций по вопросам, связанным с соглашением, в ВТО создан Комитет по содействию инвестированию.

Принимая во внимание особые трудности, с которыми сталкиваются развивающиеся и особенно наименее развитые страны, участники соглашения должны оказывать им содействие в выполнении положений соглашения.

При этом ЮНКТАД не регулирует движение капитала, но проводит глубокий анализ движения ПИИ и формулирует рекомендации по отдельным направлениям инвестиционной политики. В 2014 г. ею, в частности, было предложено разработать глобальный план действий для повышения роли бизнеса в достижении Целей устойчивого развития ООН (далее — ЦУР), который предусматривал бы создание учреждений по поощрению инвестиций в достижение ЦУР, а также изменение для этого системы инвестиционных стимулов, активизацию подписания региональных договоров по линии Юг–Юг и принятие других мер¹⁰.

Проведенный в 2023 г. анализ выявил ключевые проблемы для ПИИ на этапе реализации концепции энергоперехода. На его основе предложено разработать глобальный договор о действиях по инвестированию в устойчивую энергетику, включающий разделы, которые касаются инвестиционной политики, глобального и регионального партнерств, инструментов финансирования и устойчивых финансовых рынков¹¹.

Среди международных структур следует также упомянуть Международный центр по урегулированию инвестиционных споров, являющийся тесно связанной с Всемирным банком самостоятельной организацией, задачей которой является урегулирование споров между правительствами и частными иностранными инвесторами, в том числе через арбитражное разбирательство.

Особые условия регулирования трансграничного движения капитала содержат региональные торговые соглашения, в число которых входят соглашения

о свободной торговле (далее — ССТ). Обычно они налагают на страны-участницы обязательство по либерализации предоставления услуг, а также платежей и переводов по сделкам в соответствии со ст. VIII соглашения МВФ. В то же время различные ССТ предусматривают разные уровни открытости для потоков капитала. Так, в ряде соглашений содержатся положения о платежном балансе и об исключениях в законодательстве принимающей страны по счету операций с капиталом. В то же время многие ССТ, в основном подписанные США, нацелены на либерализацию движения капитала и обычно не предусматривают исключений для платежного баланса.

В отличие от ССТ международные инвестиционные соглашения (далее — МИС) жестко регламентируют движение капитала. В то время как ССТ способствуют притоку капитала как элементу пакета услуг, большинство двусторонних инвестиционных договоров не содержат положений о доступе на рынок, регулируя движение капитала с точки зрения инвестора на этапе после создания компании, и обычно касаются только оттока капитала. Следует отметить, что капитал в МИС рассматривается как форма инвестирования с предоставляемой международными договорами защитой либо как один из существенных элементов инвестиций.

Обычно инвестиции, помимо физических активов в принимающей стороне, включают ипотеку, залоги, поручительства и портфельные инвестиции в виде акций, паев, долговых обязательств или долей участия в собственности местных компаний. С учетом важности вопроса регулирования портфельных инвестиций МИС содержат положения о защите инвесторов от действий властей принимающего государства, в том числе о предоставлении РНБ, недискриминации, справедливом обращении, свободном переводе средств и в отдельных случаях о платежном балансе.

Типичным для МИС является положение о свободном переводе средств, гарантирующее право инвесторов на репатриацию своих активов в любое время по рыночному обменному курсу. В совокупности с другими защитными мерами оно ограничивает валютный суверенитет принимающего государства, особенно его право на контроль своего платежного баланса по счетам текущих операций и движения капитала [12, с. 17–19].

В качестве примера МИС можно привести Всеобъемлющее инвестиционное соглашение между ЕС и Китаем, работа над текстом которого была

¹⁰ Доклад о мировых инвестициях 2014 год. Обзор. Нью-Йорк, Женева: Организация Объединенных Наций; 2014: XIV–XVI. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2014_overview_ru.pdf.

¹¹ Доклад о мировых инвестициях 2023 год. Обзор. Женева: Организация Объединенных Наций; 2023:42–43. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2023_overview_ru.pdf.

завершена в декабре 2020 г.¹² Необходимость его разработки была обусловлена ростом экономического сотрудничества между ЕС и Китаем в последние годы. При этом ЕС стремился добиться смягчения условий доступа своих компаний на китайский рынок и применения единых условий доступа китайских инвесторов на пространство Евросоюза. Интерес Китая в свою очередь состоял в установлении во всех государствах-членах общей защиты своих инвестиций, упрощении режима выдачи виз и разрешений на работу китайским инвесторам.

В ЕС полагают, что данное соглашение содержит ряд важных обязательств Китая в сфере производства, на долю которого приходится более половины всех инвестиций Евросоюза в КНР.

В целом итоговый документ можно рассматривать как компромисс, в рамках которого стороны добились большего прогресса в отношении правил инвестирования [13, с. 54].

¹² На момент подготовки данного исследования Соглашение не было ратифицировано по причине отказа Европейского парламента начать процесс ратификации из-за санкций, введенных Китаем в отношении ряда юридических и физических лиц ЕС в ответ на санкции в отношении четырех должностных лиц КНР за нарушение прав человека уйгурских мусульман в Синьцзян-Уйгурском автономном районе.

ВЫВОДЫ

Существует значительное число международных соглашений, которые налагают на государства различные обязательства в отношении регулирования трансграничного движения капитала. Сфера охвата, содержание этих документов и применяемые меры регулирования иногда существенно различаются, но при этом они не противоречат друг другу.

Среди международных организаций ведущие позиции в данной сфере занимают МВФ и ОЭСР, регулятивные меры которых на разных этапах процесса трансформации мировой финансовой архитектуры претерпевали изменения под влиянием различных факторов. Главное отличие между их подходами состоит в том, что целью Кодексов ОЭСР является снятие ограничений на движение капитала и операции с услугами, в то время как МВФ предоставляет участникам право на регулирование, где это необходимо, международных потоков капитала. В то же время подходы этих организаций не противоречат друг другу, поскольку они выступают за то, чтобы ограничения не были жесткими или длились дольше, чем это необходимо.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ / REFERENCES

1. Blundell-Wignall A., Roulet C. Capital controls on inflows, the global finance crisis and economic growth: evidence for emerging economies. *OECD Journal: Financial Market Trends*. 2014;2013(2):1–14.
2. Божечкова А. В., Горюнов Е. Л., Синельников-Мурылев С. Г., Трунин П. В. Ограничения на движение капитала: мировой опыт и уроки для России. *Экономическая политика*. 2017;12(2):8–43. DOI: 10.18288/1994–5124–2017–2–01
Bozhechkova A. V., Goryunov E. L., Sinelnikov-Murylev S. G., Trunin P. V. Capital controls: World experience and lessons for Russia. *Ekonomicheskaya politika = Economic Policy*. 2017;12(2):8–43. (In Russ.). DOI: 10.18288/1994–5124–2017–2–01
3. Feibelman A. The IMF and regulation of cross-border capital flows. *Chicago Journal of International Law*. 2015;15(2):409–451.
4. Moschella M. The institutional roots of incremental ideational change: The IMF and capital controls after the global financial crisis. *The British Journal of Politics and International Relations*. 1915;17:442–460. DOI: 10.1111/1467–856X.12049
5. Viterbo A. International economic law and monetary measures. Cheltenham, UK, Northampton, Massachusetts, USA: Edward Elgar Publishing Limited; 2012. 357 p.
6. Gallagher K. P., Tian Y. Regulating capital flows in emerging markets: The IMF and the global financial crisis. GEGI Working Paper. Boston University; 2014. 33 p.
7. Korinek A., Loungani P., Ostry J. D. The IMF's updated view on capital controls: Welcome fixes but major rethinking is still needed. URL: <https://www.brookings.edu/articles/the-imfs-updated-view-on-capital-controls-welcome-fixes-but-major-rethinking-is-still-needed>.
8. Левашенко А. Д., Коваль А. А. Либерализация движения капитала в России и Кодекс ОЭСР. М.: РАНХиГС; 2018. 25 с.
Levashenko A. D., Koval A. A. Liberalization of capital flows in Russia and the OECD code. Moscow: RANHiGS; 2018. 25 p. (In Russ.)

9. Архипова В.В. Регулирование международного движения капитала в контексте глобальных финансовых реформ 2010-х годов. *Вестник Института экономики Российской академии наук*. 2016;(6):29–41. Arkhipova V.V. Regulation of world capital movement in the context of global financial reforms 2010s. *Vestnik Instituta ekonomiki Rossiyskoy akademii nauk = The Bulletin of the Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences*. 2016;(6):29–41. (In Russ.).
10. Анисимова А.А. Либерализация потоков капитала: современные тенденции. *Финансовая политика: проблемы и решения*. 2015;43:22–31. Anisimova A.A. Liberalization of capital flows: current trends. *Finansovaya politika: problemy i resheniya = Financial Analytics: Science and Experience*. 2015;43:22–31. (In Russ.).
11. Медведкова И.А., Трудаева Т.А. Упрощение процедур инвестирования и перспективы создания многосторонних правил. *Торговая политика*. 2020;23(3):107–117. DOI: 10.17323/2499–9415–2020–3–23–107–117
Medvedkova I.A., Trudaeva T.A. Investment facilitation and prospects for development of multilateral rules. *Torgovaya politika = Trade Policy*. 2020;23(3):107–117. (In Russ.). DOI: 10.17323/2499–9415–2020–3–23–107–117
12. Pasini L. The international regulatory regime on capital flows. ADBI Working Paper 338. Tokyo: Asian Development Bank Institute; 2011. 25 p.
13. Исаченко Т.М., Медведкова И.А., Крючков Р.В. Всеобъемлющее инвестиционное соглашение между ЕС и КНР: проблемы заключения и поиск баланса интересов. *Вестник Санкт-Петербургского университета. Экономика*. 2022;38(1):26–64. DOI: 0.21638/spbu05.2022.102
Isachenko T.M., Medvedkova I.A., Krjuchkov R.V. EU — China comprehensive investment agreement: Problems of conclusion and search for the balance of interests. *Vestnik Sankt-Peterburgskogo universiteta. Ekonomika = St Petersburg University Journal of Economic Studies*. 2022;38(1):26–64. (In Russ.). DOI: 0.21638/spbu05.2022.102

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / ABOUT THE AUTHOR

Николай Сергеевич Ревенко — кандидат политических наук, ведущий научный сотрудник Института исследований международных экономических отношений, Финансовый университет, Москва, Россия
Nikolay S. Revenko — Cand. Sci. (Polit.), Leading Researcher, Institute for Research of International Economic Relations, Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0002-0359-5201>

reni100@yandex.ru

Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of Interest Statement: The author has no conflicts of interest to declare.

Статья поступила 13.08.2024; принята к публикации 20.10.2024.

Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.

The article was received 13.08.2024; accepted for publication 20.10.2024.

The author read and approved the final version of the manuscript.