

М.В. БРАТЕРСКИЙ\*

## ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ ВНЕШНЕЙ ПОЛИТИКИ США

Государство осуществляет свою внешнюю политику и защищает национальные интересы с помощью разнообразных инструментов, которые можно разделить на несколько групп:

*информационные* – пропаганда, своевременная и правильно поданная информация;

*«мягкая сила»* – привлекательность собственной социально-экономической модели, национальная культура;

*дипломатические* – переговоры, соглашения и союзы;

*силовые* – угроза насилия, насилие;

*экономические* – товары, услуги и деньги.

Мировая литература по международным отношениям достаточно подробно описывает военные, дипломатические и информационные инструменты внешней политики. В последнее время появились интересные работы и о «мягкой силе» государств<sup>1</sup>.

В то же время наблюдается явный дефицит работ, посвящённых экономическому инструментарию внешней политики. Среди работ, анализирующих в той или иной степени вопрос использования экономических механизмов для решения внешнеполитических задач, можно назвать лишь книги Д. Болдвина<sup>2</sup>, Б. Стейла и Р. Лайтэна<sup>3</sup>, а также работу Г. Шиффмана<sup>4</sup>. Что отличает экономические инструменты внешней политики от других? В первую очередь, отличия от военных, информационных и прочих инструментов заключаются в том, что они основываются на использовании ресурсов, которые имеют денежную стоимость на рынке. Такое определение с одной стороны, отделяет экономический инструментарий от, например, военных методов, с другой – позволяет объединить в одну категорию широкий круг мер, которые используют государства.

---

**БРАТЕРСКИЙ Максим Владимирович** – доктор политических наук, профессор ГУ-ВШЭ, старший научный сотрудник ИСКРАН. Copyright © 2008.

<sup>1</sup>См., например, Wilson III, E. Hard Power, Soft Power, Smart Power. Annals of the American Academy of Political and Social Science. 2008, vol. 616, p. 110; Yoshihara E., Holmes O., China's Energy-Driven «Soft Power». – Orbis, Winter 2008, vol. 52, iss. 1, p. 123.

<sup>2</sup>Baldwin D. Economic Statecraft. Princeton, 1985.

<sup>3</sup>Steil B., Litan R. Financial Statecraft. New Haven, 2006.

<sup>4</sup>Shiffman G. Economic Instruments of Security Policy: Influencing Choices of Leaders. N.Y., 2006.

## Регулирование доступа к финансовому рынку США

Влияние и управление потоками торговли товарами и услугами между странами остаётся одним из самых мощных экономических инструментов проведения внешней политики государства. Вместе с тем, в течение последних 20 лет сформировался, усилился и вышел на первые позиции другой экономический инструмент внешней политики – управление международными финансовыми потоками. Его влияние определяется, прежде всего, объёмами международных финансовых транзакций, которые в разы превышают объёмы транзакций, связанных с торговлей товарами и услугами. По некоторым оценкам, в настоящее время ежедневно через государственные границы перемещается около 2 трлн. долл., что разительно отличается от ситуации начала 1970-х годов, когда около 90% международных финансовых операций приходилось на международную торговлю<sup>5</sup>. Наглядное представление о сложившейся ситуации может дать сравнение внешнеторгового оборота США по товарам и услугам с оборотом по долгосрочным финансовым инструментам.

Таблица

Сравнение внешней торговли США товарами и услугами

	1998 г.	2002 г.	2007 г.
Торговля товарами и услугами	2551,531	2907,926	5455,373
Торговля акциями	3045, 221	6358,888	20987,895

Подсчитано по: *U.S. Department of Commerce. Bureau of Economic Analysis*  
(<http://www.bea.gov/>).

Из таблицы видно, что если 10 лет назад объём торговли американскими акциями за рубежом лишь незначительно превышал объём торговли товарами и услугами, то сегодня он превышает этот показатель почти в 4 раза. При этом таблица не учитывает торговлю государственными ценными бумагами и разного рода производными финансовыми инструментами, объём которой превышает объём торговли акциями. Соответственно изменились и возможности Соединённых Штатов влиять на политику зарубежных государств путём регулирования международных финансовых потоков, генерируемых в США или проходящих через американскую финансовую систему.

Осознание новых возможностей американской внешней политики пришло к администрации США в конце 1990-х годов, когда объём внешней торговли финансовыми инструментами существенно превысил объём традиционной внешней торговли. Администрация Клинтона и её республиканские оппоненты в Конгрессе стали задумываться над тем, как поставить на службу внешней политике институты контроля над финансовыми рынками.

<sup>5</sup> Barton D. Taking Stock: 10 Years after the Asian Financial Crisis. – «The McKinsey Quarterly», 2008, p. 106.

## Регулирование доступа частных зарубежных компаний к финансовым рынкам США

Важным инструментом внешней политики в начале этого века стало регулирование доступа иностранных компаний к внутренним финансовым рынкам стран по критериям политических предпочтений государства. Наиболее активно эту политику проводят США, хотя элементы таких действий просматриваются также во внешней политике некоторых европейских стран.

Политика регулирования доступа к собственным финансовым рынкам состоит в поддержке или запрете действий иностранной компании по привлечению капитала на данном рынке путём размещения своих ценных бумаг. Речь может идти о препятствовании IPO (первичное размещение акций на бирже), листинге компании на бирже, запрете на продажу на национальном финансовом рынке акций, облигаций или финансовых деривативов компании.

Идея ограничения доступа иностранных компаний на финансовый рынок Соединённых Штатов родилась в результате подготовки трёх докладов Конгрессу США в 1999–2002 гг. и вначале объяснялась политикой национальной безопасности в отношении деятельности КНР на американской территории. В 2001–2002 гг. она получила своё развитие в виде проекта закона, направленного на предотвращение сотрудничества иностранных компаний с режимом Судана.

В 1999 г. специальный комитет Палаты представителей Конгресса под председательством республиканца Кристофера Кокса из Калифорнии подготовил доклад о связи китайских военных с деятельностью их компаний в США. Комитет был основан в 1988 г. для изучения путей попадания в КНР американских ракетных и космических технологий. Позднее он также занимался вопросом китайского шпионажа в ядерных военных лабораториях США. В своём докладе комитет Кокса пришёл к выводу, что в США действует более трёх тысяч китайских фирм, многие из которых связаны с их военными, и что с их помощью, а также с помощью научных контактов и культурного обмена КНР осуществляет военно-промышленный шпионаж в США.

Второй доклад, выпущенный летом 1999 г., был подготовлен комиссией Дейча, названной так по имени её председателя, бывшего директора ЦРУ Дж. Дейча<sup>6</sup>. В докладе комиссия уделила много места развитию положений предыдущего доклада о том, что КНР использует американский финансовый рынок как для финансирования военных и гражданских расходов китайского правительства, так и для незаконного приобретения чувствительных американских технологий. Второй вывод комиссии состоял в том, что Комиссия по ценным бумагам (*Securities and Exchange Commission – SEC*) – главный регулятор финансового рынка – не сумела обеспечить эффективный мониторинг коммерческой деятельности КНР в Соединённых Штатах. В своём докладе комиссия также впервые наметила возможность применения финансовых санкций в отношении китайских компаний в США.

Из развернувшейся в результате публикации доклада дискуссии родилась общая идея механизма, который мог бы отсеять «плохие» компании от американского финансо-

---

<sup>6</sup> Полное название комиссии – Commission to Assess the Organization of the Federal Government to Combat the Proliferation of Weapons of Mass Destruction.

вого рынка. Любая компания, привлекающая деньги американских инвесторов, согласно требованию регулятора, обязана раскрывать перед инвесторами полную информацию, касающуюся рисков, связанных с инвестициями. В 1970–1980-е годы понятие «материальные риски», связанное с инвестициями, было расширено и стало включать риски, связанные с религиозными и экологическими факторами, а также с профсоюзами. Комиссия Дейча призвала Комиссию по ценным бумагам расширить понятие «материальные риски» ещё больше и включить в него риск санкций со стороны американского правительства в результате политически неправомерного поведения компаний. Логика предложений комиссии была такова: если иностранная компания действует вразрез с национальными интересами США, то она может подвергнуться наказанию со стороны американского правительства, а это, в свою очередь, повлечёт за собой потери американских инвесторов, вложивших деньги в эту компанию. Следовательно, инвесторы должны быть предупреждены о возможных рисках (раскрытие информации компанией), а компания должна нести ответственность за ту информацию, которую она публикует или скрывает. Комиссия не остановилась на предложении обязать компании раскрывать полную политическую информацию об их деятельности. Основным предложением доклада стала идея наделить национального директора по борьбе с распространением ОМУ полномочиями лишать доступа на американский финансовый рынок компании, связанные с финансированием разработок ОМУ.

Третьим шагом в разработке американской политики ограничения доступа нежелательных компаний на американский финансовый рынок стала работа комиссии по исследованию влияния двусторонних американо-китайских торгово-экономических отношений на национальную безопасность США. Эта комиссия заказала Институту Кейси (названному в честь бывшего директора ЦРУ У. Кейси) доклад «Прозрачность финансовых рынков и безопасность: связь между американо-китайскими отношениями в области безопасности и финансовыми рынками США»<sup>7</sup>. Доклад был опубликован в 2002 г. и содержал следующие предложения Конгрессу США. Во-первых, обязать Комиссию по ценным бумагам требовать от иностранных компаний, размещающих свои бумаги в США, информацию об их деятельности в странах, против которых США ввели санкции. Во-вторых, было предложено обязать Казначейство выяснять, не связаны ли китайские или другие иностранные компании с распространением ОМУ или ракетных технологий, и передавать эту информацию регулятору и инвесторам, включая Государственный пенсионный фонд и других институциональных инвесторов. В-третьих, Конгрессу было предложено запрещать иностранным компаниям, которые находятся в «чёрном списке» Госдепартамента, размещать свои бумаги на американском рынке.

В 2002 г. обеими палатами Конгресса был принят закон «О мире в Судане». Среди четырёх требований, изложенных в законе, было требование прекратить финансирование суданской инфраструктуры добычи и переработки нефти из американских источников. В первоначальной версии закона содержалось ещё более жёсткое требование: президенту предлагалось воспользоваться своими полномочиями и запретить всем компаниям, прямо или косвенно связанным с добычей и транспортировкой суданских нефти и газа, привлекать американский капитал.

---

<sup>7</sup> Capital Markets Transparency and Security: The Nexus between U.S. – China Security Relations and America's Capital Markets, 2002.

Ещё один механизм, регулирующий доступ иностранных компаний на американский финансовый рынок, был создан в 2004 г. в рамках Комиссии по ценным бумагам – Бюро глобальных рисков безопасности (*Office of Global Security Risk*), которое определяет список иностранных компаний, чья деятельность повышает «глобальные риски безопасности» и тем самым увеличивает материальные риски инвесторов. Компании, зарегистрированные на американских биржах, обязаны сообщать инвесторам, работают ли они в странах, которые включены Госдепартаментом в список стран, поддерживающих международный терроризм<sup>8</sup>.

В последние годы в рамках регулирования доступа на свой финансовый рынок Соединённые Штаты воспрепятствовали нескольким известным компаниям в их финансовой деятельности в США.

В 1997 г. российский «Газпром» под давлением американских властей был вынужден отказаться от размещения своих акций в США. Группа влиятельных сенаторов на заседании Комитета Сената по делам банков, жилищному строительству и городским проблемам обвинила «Газпром» в инвестициях в Ливию и Иран, находившихся в «чёрном списке» Госдепартамента, и призвала отозвать гарантии Экспортно-импортного банка американским акционерам «Газпрома», а также запретить ему привлекать частный капитал в США.

Чуть позже российская «Татнефть» была вынуждена отказаться от размещения своих Американских депозитарных расписок (ADR) в США по тем же причинам. В 1999 г. китайская государственная нефтяная компания «Чайна нэшнл петролеум» (*China National Petroleum Company*), активно работающая в Судане, создала дочернюю фирму «ПетроЧайна» (*PetroChina*) для проведения первичного размещения акций на 10 млрд. долл. на Нью-Йоркской фондовой бирже. В результате политического давления со стороны американских законодателей и профсоюзов китайцам пришлось снизить объём IPO почти в 4 раза.

В 2002 г. канадская нефтяная компания «Талисман энерджи» (*Talisman Energy*), оперирующая в Судане, была вынуждена перенести размещение своих облигаций из Нью-Йорка в Европу.

### Регулирование размещения суверенных фондов на рынке США

За последние десять лет благодаря стремительному росту цен на энергоносители и продолжению роста экономик КНР и других стран Азии, многие государства сформировали государственные инвестиционные фонды, или суверенные фонды (*Sovereign Wealth Funds*). Их целью является как стерилизация избыточной денежной массы, так и обеспечение материальной базы для роста благосостояния населения.

На конец 2007 г. под управлением суверенных фондов находилось 2,5–3 трлн. долл.<sup>9</sup> Крупнейшими из них являлись эмиратский «Абу-Даби инвестмент» (*Abu Dhabi Investment Authority – ADIA*) под управлением которого находится 875 млрд. долл., сингапурский госфонд «Гавернмент оф Сингапур инвестмент» (*Government of Singapore Invest-*

<sup>8</sup> Department of State's Terrorism Sponsors List (<http://www.state.gov>).

<sup>9</sup> [http://www.forbes.com/opinions/2008/02/08/sovereign-wealth-funds-oped-cx\\_pm\\_0208notn.html](http://www.forbes.com/opinions/2008/02/08/sovereign-wealth-funds-oped-cx_pm_0208notn.html)

ment Corporation), управляющий активами на сумму более 330 млрд. долл., государственный инвестфонд Норвегии (350 млрд.), «Чайна инвестмент корп.» (200 млрд.). Объемы российских фондов на 1 марта 2008 г. составили: Резервного фонда – 127,81 млрд., Фонда национального благосостояния – 32,22 млрд. долл. Если учесть и другие инвестиционные фонды, контролируемые государствами, то их объем составит около 10 трлн. долларов.

В конце 2007 г. из-за ипотечного кризиса, разразившегося в США, многие американские и европейские банки попали в трудное положение, оказавшись перед необходимостью списывать огромные суммы на «плохие» долги. Управляющие суверенных фондов всего мира увидели в этом хорошую возможность инвестирования свободных средств своих фондов и начали активно скупать пакеты акций крупнейших банков. Только в последнем квартале 2007 г. суверенные фонды вложили более 66 млрд. долл. в западные банки и другие финансовые компании, пострадавшие от ипотечного кризиса. В конце ноября крупнейший в США банк «Ситигрупп» (*Citigroup*), списавший к тому моменту 6,5 млрд. долл., объявил о продаже 4,9% своих акций за 7,5 млрд. долл. фонду ADIA (фонд Абу-Даби), а в середине января объявил о продаже 4% своих акций за 6,9 млрд. Сингапурскому фонду. 10 декабря швейцарский банк (UBS), объявивший о списании 10 млрд., заявил, что продаёт 9% своих акций за 9,7 млрд. сингапурской государственной компании. В середине января американский инвестбанк «Мерил Линч» (*Merrill Lynch*) сообщил о получении 6,6 млрд. от инвесторов, в число которых вошли и государственные инвестфонды из Южной Кореи и Кувейта<sup>10</sup>. Вскоре британская «Дейли телеграф» сообщила, что катарский государственный инвестфонд может за 3 млрд. долл. купить до 5% акций швейцарского инвестбанка «Креди Сюисс» (*Credit Suisse*)<sup>11</sup>, списавшего около 1,9 млрд. долл. из-за ипотечного кризиса.

Правительства западных стран начали проявлять озабоченность по поводу финансовой агрессии иностранных государственных фондов, направленной на безопасность своих государств и степень влияния иностранных государств на экономику своих стран, которое станет результатом подобных сделок. Особую озабоченность у западных политиков вызвала природа инвестиционных фондов: в отличие от частных инвесторов, суверенные фонды контролируются иностранными государствами и, следовательно, могут являться проводниками политики иностранных государств. Эта озабоченность была ясно сформулирована заместителем министра финансов США Д. Маккормиком на экономическом форуме в Давосе: «До сего дня мы видели, что суверенные фонды являются, как правило, долгосрочными, стабильными инвесторами, руководствующимися коммерческими принципами. Но теперь, когда их инвестиции заметно увеличились, мы должны быть уверены, что характер инвестиций продолжает носить исключительно коммерческий характер»<sup>12</sup>.

Первыми на сложившуюся ситуацию отреагировали австралийцы. В качестве практических шагов по обеспечению национальных интересов Австралии при инвестировании со стороны иностранных суверенных фондов австралийский министр финансов В. Свон в феврале 2008 г. сформулировал шесть условий, которые должны выполняться

<sup>10</sup> См.: «Коммерсантъ», 29.01.2008.

<sup>11</sup> <http://www.telegraph.co.uk/money/main.jhtml?xml=/money/2008/02/20/cnswiss120.xml>

<sup>12</sup> <http://www.iht.com/articles/2008/01/23/business/davos.php>

иностранными инвесторами<sup>13</sup>: 1) обеспечить независимость инвестфонда от национального правительства своей страны, включая вопросы управления и финансирования; 2) соблюдать высокие стандарты корпоративного управления; 3) соблюдать правила конкуренции, т.е. запрет на монополизацию секторов рынка; 4) не влиять на налоговые сборы австралийского правительства; 5) не противоречить интересам национальной безопасности Австралии; 6) содействовать развитию экономики страны.

Совет директоров МВФ в конце марта 2008 г. также рассмотрел доклад о перспективах деятельности суверенных фондов. После рассмотрения доклада на конференции Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) были сформулированы рекомендации госструктурам членов ОЭСР, МВФ и ЕС для политических переговоров со странами – владельцами суверенных фондов. В 2008–2009 гг. предполагается достичь общее соглашение в рамках ОЭСР по нормам, регулирующим деятельность суверенных фондов. В Минфине России накануне заседания в МВФ признали его предложения вполне приемлемыми для России – МВФ настаивает на минимальных стандартах раскрытия фондами информации и публикации инвестдеклараций<sup>14</sup>.

Соединённые Штаты не стали дожидаться результатов долгих переговоров в рамках ОЭСР и подписали с управляющими фондами из ОАЭ и Сингапура политическое соглашение, по которому допускается раскрытие информации по образцу инвестфондов США и декларируется отсутствие «геополитических целей». Американцы распространили на суверенные фонды правила раскрытия информации, принятые для частных инвестиционных фондов, и эти правила более жёсткие, чем рекомендуемые ОЭСР.

### Регулирование экспорта капитала в другие страны

Капитал, направляемый в зарубежные страны, может принимать несколько основных форм, среди которых прямые иностранные инвестиции (FDI), частное кредитование, предоставление государственных кредитов и зарубежная помощь. Система направления капитала в зарубежные страны сложилась в последние 100 лет.

Перед Первой мировой войной капитал активно вкладывался в развивающиеся в то время страны, такие как США, Канада, Австралия, Аргентина, Бразилия. Он принимал форму как прямых иностранных инвестиций, так и государственных займов. Основным финансовым центром зарубежных инвестиций был Лондон, а принятым методом решения проблемы дефолтов зарубежных государств была «дипломатия канонерок». Особенностью этого периода было то, что масштабные инвестиции в зарубежные страны сопровождалась массовой миграцией туда рабочей силы из Европы.

В период между Первой и Второй мировыми войнами основным зарубежным инвестором ненадолго стали Соединённые Штаты. Рост зарубежных инвестиций был остановлен мировым экономическим кризисом 1929 г., когда многие страны объявили мораторий на обслуживание иностранного долга или даже дефолт.

В период до конца 1950-х годов финансовые потоки в развивающиеся страны были достаточно скромны и принимали форму либо прямых инвестиций, либо займов международных финансовых институтов. Использование государственных финансов позволило расчистить рынок после многочисленных дефолтов путём государственной скупки

<sup>13</sup> [http://www.swfradar.com/past/2008/2/17/australian\\_treasurer\\_gives\\_foreign\\_governments/](http://www.swfradar.com/past/2008/2/17/australian_treasurer_gives_foreign_governments/)

<sup>14</sup> См.: «Коммерсантъ», 22.03.2008.

«плохих» долгов и списания основного долга для наиболее финансово слабых государств-должников, и в начале 1960-х годов рынок международного кредитования в целом восстановился, развивающиеся страны снова стали его участниками. С этого времени регулирование потоков капитала за рубеж стало использоваться ведущими державами в качестве политического инструмента.

### Прямые иностранные инвестиции

Прямые зарубежные инвестиции являются мощным инструментом влияния на экономику и политику зарубежных стран, и, соответственно, могут принимать формы частных или государственных инвестиций. Основной формой прямых зарубежных инвестиций сегодня являются частные инвестиции, однако они также контролируются политиками страны-инвестора и играют свою роль в проведении внешнеполитического курса в отношении той или иной страны.

Использование зарубежных частных инвестиций компаний своей страны в интересах государственной политики основывается на нескольких политико-экономических механизмах, обуславливающих взаимосвязь присутствия иностранного капитала и изменений политики принимающего государства.

Самая старая из используемых моделей получила название «модель Троянского коня» и рассматривает прямые зарубежные инвестиции как основной инструмент расширения влияния экономически развитых стран. Согласно этому подходу, высокий уровень зарубежных инвестиций создаёт «инфраструктуру зависимости»<sup>15</sup>, из-за чего принимающее инвестиции государство теряет способность к независимым политическим действиям. Причинами ослабления политического суверенитета государства становятся несколько факторов. Во-первых, иностранцы захватывают командные высоты экономики, и с этого моменты основные экономические и политические решения по важным для данной страны вопросам принимаются уже за рубежом. Во-вторых, экономическое развитие страны и благосостояние её граждан начинает всё в большей степени зависеть от поведения иностранных компаний, их инвестиций и социальной политики<sup>16</sup>. В данных обстоятельствах правительство принимающей капитал страны вынуждено всё внимательнее прислушиваться к политическим приоритетам иностранных компаний и их правительств. В-третьих, широкое иностранное присутствие в экономике приводит к формированию элиты, ориентированной на иностранные государства и компании. Такая элита ассоциирует себя скорее с иностранными корпорациями и проводит политику, отвечающую иностранным интересам. Описанная модель разрабатывалась в период популярности неомарксизма и теории капиталистического центра и периферии, но, следует признать, сохраняет свою практическую ценность и сегодня.

Вместе с тем, накопленный опыт взаимодействия иностранных компаний с принимающими государствами показывает, что довольно часто их взаимоотношения выходят за границы зависимости местных правительств от иностранных инвесторов и принимают другие, более сложные формы. Так, всё больше аналитиков склонны считать, что совре-

<sup>15</sup> Bodenhaimer S. Dependency and Imperialism. The Roots of Latin American Underdevelopment. In: Readings in U.S. Imperialism. Ed. by K. Fann, D. Hodges. Boston, 1971, p. 162.

<sup>16</sup> Cardoso F., Faletto E. Dependency and Development in Latin America. Berkeley, 1979, pp. 162–163.

менный механизм влияния иностранных инвестиций на правительства стран-реципиентов лежит, как правило, глубже и состоит в создании целой сети экономических связей и взаимозависимостей между странами, принимающими капитал, и странами базирования компаний<sup>17</sup>.

Другой механизм использования прямых иностранных инвестиций в политических целях состоит в стимулировании экономического роста в ключевых для страны-кредитора государствах и в отсутствии поддержки экономическому росту в странах, чья политика не устраивает страну-инвестора. Этот вопрос достаточно хорошо разработан в экономической литературе. Данный механизм основывается на огромном пласте экономических исследований, доказывающих положительное влияние прямых иностранных инвестиций на экономическое развитие в странах-реципиентах. Проведённые экономистами исследования также позволяют политикам заранее оценить степень положительного влияния иностранных инвестиций на экономику той или иной страны в зависимости от нескольких принципиальных факторов.

Известные экономисты Кардозо и Дорнбуш показали, что общий экономический эффект от прямых зарубежных инвестиций будет тем больше, чем меньше в стране окажется соотношение постоянного капитала к переменному (рабочей силе)<sup>18</sup>. Таким образом, одинаковые по объёму прямые инвестиции в разные страны окажут разное влияние на экономический рост и, следовательно, будут иметь иную политическую действенность.

Исследовались также вопросы передачи технологий, сопутствующей прямым зарубежным инвестициям. Было обнаружено, что технологический трансфер создаёт дополнительный эффект и привлекает местные инвестиции в объёме даже большем, чем иностранные<sup>19</sup>. Вместе с тем, эмпирические исследования показали, что экономический эффект от прямых иностранных инвестиций зависит от способности страны воспринимать новые технологии, т.е. в высокой степени от человеческого капитала. Зависимость экономического роста от технологической восприимчивости настолько сильна, что при низком уровне человеческого капитала прямые иностранные инвестиции могут привести к отрицательному экономическому и, следовательно, политическому эффекту.

Политически важен ещё один вывод экономистов, который состоит в том, что продажа технологий не равнозначна передаче технологий в рамках прямых инвестиций. Прямые инвестиции обеспечивают сопровождение передачи технологий передачей знаний, деловой практики, методов управления, а это, в свою очередь, является ключевым для обеспечения экономического успеха и политического эффекта.

Исследователями было доказано, что прямые зарубежные инвестиции обеспечивают более впечатляющий экономический рост в странах, ориентированных на экспорт, и имеют меньший эффект в странах, чья экономика нацелена на внутренний рынок<sup>20</sup>.

Известно также, что экономический эффект от прямых иностранных инвестиций зависит от соотношения их объёма к местному ВВП. Чем больше иностранных инвестиций

<sup>17</sup> Keohane R., Nye J. Power and Interdependence. Boston, 1977. p. 189.

<sup>18</sup> Cardoso E., Dornbush R. Foreign Private Capital; Flows. In: Handbook of Development Economics. Ed. by H. Chenery, T. Srinivasan, vol. 2, Amsterdam, 1989.

<sup>19</sup> Borenstein E., De Gregorio J., Jong-Wha Lee. How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth. – «Journal of International Economics», 1998, 45(1), pp. 115–135.

<sup>20</sup> Balasubramanyam V., Salisu M., Sapsford D. Foreign Direct Investment as an Engine of Growth. – «Journal of International Trade and Economic Development», 1999, No. 8(1), pp. 27–40.

уже сделано, тем меньше эффект от новых вложений<sup>21</sup>, или, по той же логике, для достижения того же экономического и политического результата с каждым разом нужно делать всё большие по объёму инвестиции.

Наконец, третья модель влияния прямых иностранных инвестиций на поведение зарубежных государств рассматривает влияние иностранных капиталовложений на устойчивость авторитарных режимов в развивающихся странах. В случае инвестиций в государственный сектор экономики, контролируемый местным правительством, зарубежные вливания лишь усиливают существующий политический режим, так как расширяют его базу получения доходов. В случае направления инвестиций в частный сектор, не контролируемый правительством напрямую, капиталовложения играют двоякую роль. С одной стороны, они расширяют налоговую базу правительства, с другой – перераспределяют экономическое влияние и, следовательно, политическую власть в стране в пользу тех групп населения и элиты, которые связаны с этими инвестициями<sup>22</sup>. Идея подобного влияния состоит в создании внутри экономики и общества зарубежного государства неких относительно свободных анклавов, которые с течением времени будут расти и менять местный политический режим в направлении демократии, уважения прав человека внутри страны и норм международного права во внешней политике.

Механизм контроля направленности и объёмов прямых инвестиций за рубеж состоит из нескольких элементов: правительство государства-донора может запретить своим компаниям инвестировать в ту или иную страну (например, в рамках экономических санкций). Одна из форм такого запрета, используемая в американской практике – внесение некой страны в список стран, поддерживающих терроризм (такие действия находятся в рамках полномочий государственного секретаря, делегированных ему президентом США). Правительство может запретить инвестировать в любую страну даже иностранным компаниям, пригрозив лишить их доступа к американскому рынку. В случае компаний с государственным участием (нетипично для США, но широко распространено в Европе, России, КНР, Индии) правительство действует через своих представителей в Совете директоров компаний и может обходиться без публичной процедуры наложения запрета.

Другой элемент контроля правительства над направлением и объёмом инвестиций своих компаний за рубеж – это официальные или неофициальные механизмы стимулирования капиталовложений в ту или иную страну. Официальный способ – предоставление государственной поддержки инвестиций в некую страну путём, например, предоставления государственных гарантий через экспортно-импортный банк или другие системы поддержки. Неофициально поток инвестиций регулируется путём консультаций представителей политического руководства страны с руководством компаний – потенциальных инвесторов. Государство может поддержать проведение тех или иных инвестиционных форумов, политики могут высказаться в пользу разных проектов. В случае Соединённых Штатов, существенную роль играет деятельность Бюро по экономическим вопросам, международным финансам и развитию Госдепартамента США<sup>23</sup>. Госдепартамент также издает

---

<sup>21</sup> El a h e e M., P a g a n J. Foreign Direct Investment and Economic Growth in East Asia and Latin America. – «Journal of Emerging Markets», 1999, No. 4(1), pp. 59–67.

<sup>22</sup> Sh i f f m a n G. Op.cit., p. 34.

<sup>23</sup> Department of State, Bureau of Economic Affairs, International Finance and Development, Office of Investment Affairs (EB/IFD/OIA) ([http://www.state.gov/www/issues/economic/ifd\\_index.html](http://www.state.gov/www/issues/economic/ifd_index.html)).

«Коммёршл гайд» (*Commercial Guide to Countries*)<sup>24</sup>, который является весьма авторитетным изданием для американских инвесторов. Наконец, прямые инвестиции обычно связаны с экспортом технологий, а в этих случаях американскому инвестору необходимо получить экспортную лицензию в Министерстве торговли США. Лицензию предоставляют только тогда, когда правительство США будет уверено, что данные инвестиции не противоречат интересам национальной безопасности страны.

### Кредитование зарубежных государств

Экспорт капитала в зарубежные страны принимает формы не только инвестиций, но и кредитов, причём кредиты выдаются не только зарубежным компаниям, но и государствам. Именно этот аспект международного кредитования – кредитование зарубежных государств – является политизированным, так как подобные кредиты предоставляются в соответствии с внешнеполитическими приоритетами государства – кредитора.

Кредитование зарубежных правительств из частных или государственных источников существует уже сотни лет и в отличие от кредитования частного бизнеса, имеет две существенные особенности. Во-первых, предоставление кредита зарубежному правительству всегда является политическим решением правительства страны-кредитора, даже если технически кредит предоставляется частным финансовым учреждением. Во-вторых, существует проблема выплаты кредита.

Государства, в отличие от частных компаний, не могут обанкротиться, так как государство может расплатиться за кредит своей собственностью (территорией, озёрами, горами и т.д.). В юридическом плане это означает, что государство всегда остаётся теоретически платёжеспособным. Другая причина невозможности банкротства государств состоит в том, что невзирая на тяжелое финансово-экономическое положение, государство-должник сохраняет свой политический суверенитет, и принудить его платить невозможно. Времена «дипломатии канонерок» давно прошли, а международное право не предусматривает механизмов, обязывающих государство платить. Государство может объявить мораторий на платежи по внешнему долгу, может даже объявить дефолт, и сделать с этим ничего нельзя. Аргумент, согласно которому государство должно платить по кредитам с целью сохранить доверие инвесторов, чтобы не быть изгнанным с международного кредитного рынка, также несостоятелен. Исследования этого вопроса показали, что «плохая» кредитная история государства не является непреодолимым препятствием для его будущих заимствований<sup>25</sup>.

Эти особенности кредитования зарубежного государства создают существенный политический элемент в принятии решений о таком кредитовании.

Политическое вмешательство в вопросы кредитования зарубежных правительств принимает разные формы и производится в разных контекстах. В США можно выделить несколько политико-экономических ситуаций, в которых американское государство активно вмешивается в вопросы кредитования зарубежных правительств.

*Кредитование ключевых для внешней политики страны государств.* Пример – СССР и Россия в 1980–1990-х годах. Как правило, правительство страны-кредитора предостав-

<sup>24</sup> См.:

[http://www.state.gov/www/about\\_state/business/com\\_guides/2000/europe/turkmenistan\\_CCG2000.pdf](http://www.state.gov/www/about_state/business/com_guides/2000/europe/turkmenistan_CCG2000.pdf)

<sup>25</sup> См.: Bulow J., Rogoff K. Cleaning up Third World Debt without Getting Taken to the Cleaners. – «Journal of Political Economy», 1990, vol. 40.

ляет кредиты по межгосударственной линии и рекомендует своим банкам предоставить также частные кредиты.

*Кредитование с целью решить некие крупные проблемы национальной и мировой экономики.* Пример: политика американской администрации в 1970-х годах по стимулированию кредитования американскими банками слаборазвитых стран. В то время арабские нефтедобывающие страны стали размещать в американских банках свои доходы от возросших цен на нефть, а американская экономика находилась в рецессии и могла «переварить» эти средства. Администрация Форда рекомендовала своим банкам использовать их для кредитования правительств слаборазвитых стран. Такая политика помогла американским банкам сохранить и упрочить свои позиции на мировом финансовом рынке, а администрация США получила дополнительные рычаги воздействия на многие государства «третьего мира».

*Участие государства в процессе возврата (или списания) кредитов.* В конце 1980-х годов выяснилось, что многие слаборазвитые государства неспособны выплатить (а иногда и обслуживать) полученные ими в 1970-е годы американские кредиты. В 1989 г. министр финансов США Т. Брэдли выступил с планом решения этой проблемы. Суть плана состояла в передаче (продаже) «плохих» частных кредитов международным финансовым институтам (Всемирному банку и МВФ), в результате чего основные финансовые потери переносились с частных американских банков на налогоплательщиков стран-участниц МВФ<sup>26</sup>.

Другая известная кампания по списанию долгов беднейших стран – программа, которая осуществляется в рамках «Большой восьмёрки». В 1996 г. Всемирный банк и МВФ выступили с инициативой для бедных стран, имеющих серьёзную задолженность (*Debt Initiative for Heavily Indebted Poor Countries – HIPC*). В рамках этого плана предполагалось списать беднейшим странам долгов на сумму 56 млрд. долл. Такая программа была активно поддержана папой Римским в 2000 г., и американская администрация придала ей необходимый финансовый и пропагандистский масштаб.

В развитие этой инициативы в 2005 г. страны «Большой восьмёрки» согласились списать беднейшим странам от 40 до 55 млрд. долл. долгов международным финансовым учреждениям: МВФ, Всемирному банку, Банку африканского развития. Списывались долги Ираку в 2004 г. и странам, пострадавшим от цунами в Индийском океане в 2005 году.

При рассмотрении вопросов о списании долгов развивающихся стран Соединённые Штаты применяют определённые политические принципы. Во-первых, США выделяют две группы стран – бедные страны, имеющие серьёзную задолженность (HIPC Countries), которые могут рассчитывать на списание долгов, и остальные финансово более состоятельные страны, которым предлагается задолженность выплачивать. Во-вторых, США применяют концепцию «грязных долгов» (*Odious Debt*). К этой категории американцы относят долги правительств развивающихся стран, которые а) были сделаны без публичного обсуждения и согласия народа той или иной страны; б) которые не могли содействовать повышению благосостояния или развитию страны. Такой подход

---

<sup>26</sup> Подробнее см.: T a m m e n M.. The Precarious Nature of Sovereign Lending: Implications for the Bradley Plan. – «Cato Journal», 1990, vol. 10, No. 1, pp. 239–263.

позволяет отнести почти все долги развивающихся стран Советскому Союзу, например, к категории «грязных» и настаивать на их списании.

Ввиду высокой политизированности вопросов кредитования зарубежных государств, а также особенностей кредитования суверенов, которые часто предполагают реструктуризацию или списание долгов, вопросы кредитования следует рассматривать в едином комплексе с вопросами предоставления зарубежной помощи.

### Зарубежная помощь

Соединённые Штаты предоставляют зарубежную помощь из частных и государственных источников, в виде грантов (платежей, не создающих долгов) и кредитов (платежей, создающих долги) напрямую и через международные финансовые организации (Всемирный банк, МВФ). Грань между грантом и кредитом часто является размытой, так как условия возврата кредита могут пересматриваться так, что кредит превращается в грант. Нелегко также бывает определить, в каких случаях речь идёт о зарубежной помощи собственно США, а в каких – международных финансовых организаций, где США имеют решающий голос.

Основной объём помощи зарубежным государствам собственно из Соединённых Штатов идёт по линии частных филантропических организаций. Так, из 122 млрд. долл., предоставленных зарубежным странам, организациям и гражданам в 2005 г., 95,5 млрд. долл., или 79%, было предоставлено американскими фондами, корпорациями, общественными и религиозными организациями, университетами и частными гражданами<sup>27</sup>.

По линии правительства в 2005 г. Соединёнными Штатами было предоставлено грантов и кредитов на экономические нужды в сумме 28 млрд. долл., на военные – 7,4 млрд. долл., несвязанные кредиты правительства США зарубежным странам на сумму 1,4 млрд. долл., кредиты Экспортно-импортного банка и ОПИС (Корпорация частных зарубежных инвестиций) на сумму 1,5 млрд. долл., обязательств перед международными организациями на сумму 1,9 млрд. долларов<sup>28</sup>.

Наиболее политизированным инструментом зарубежной помощи является военная помощь – она предоставляется исключительно военным союзникам США или странам, которые Соединённые Штаты планируют вовлечь в общую систему безопасности.

Программами «гражданской» экономической помощи в структуре американского правительства ведают более 20 правительственных агентств и министерств.

Все программы правительственной экономической помощи в той или иной степени нацелены на осуществление политических целей: распространение демократии, улучшение системы управления, развитие гражданского общества, борьбу с коррупцией и проч.

Характерной в этом плане является деятельность созданной в 2004 г. Корпорации вызова тысячелетия (*Millennium Challenge Corporation* – МСС). Стратегия деятельности новой государственной корпорации была сформулирована как «соединение более весомого вклада развитых стран с большей ответственностью развивающихся стран». МСС предоставляет экономическую помощь развивающимся странам в виде грантов при условии, что те продемонстрируют своей политикой собственное стремление к экономиче-

<sup>27</sup> [http://gpr.hudson.org/index.cfm?fuseaction=publication\\_details&id=5032](http://gpr.hudson.org/index.cfm?fuseaction=publication_details&id=5032)

<sup>28</sup> U.S. Overseas Grants and Loans (<http://quesdb.usaid.gov>).

скому росту, а именно: открытость зарубежным инвестициям, главенство закона, неприкосновенность частной собственности, усовершенствование системы государственного управления. В официальных документах МСС прямо говорится, что корпорация является стратегически важным рычагом распространения «мягкой силы» США и должна рассматриваться как важнейший инструмент американской внешней политики<sup>29</sup>.

### Современная международная финансовая система и её политические ограничения

Большинство стран мира не имеют возможности привлекать кредиты из-за рубежа в собственной валюте. 97% ценных бумаг, размещаемых на международных финансовых рынках, деноминировано в долларах США, евро, японских иенах, британских фунтах и швейцарских франках. Существенную роль в становлении некоторых валют в качестве мировых сыграли исторические причины, но основным фактором, поддерживающим сегодня использование некой национальной валюты в качестве резервной, является даже не размер национальной экономики, а существование развитой инфраструктуры её циркуляции, поддерживающей её высокую ликвидность<sup>30</sup>, а также доверие к этой валюте, которое, в частности, определяется политикой монетарных властей государства, выпускающего данную валюту.

Что лежит в основе принятия мировым финансовым рынком резервных валют, и почему мировой рынок не признаёт в качестве резервных другие валюты? Недоверие к большинству валют порождается тем, что их существование и обменный курс основывается не на неких незыблемых правилах, а на политических решениях национальных правительств. Национальные правительства (политики) вынуждены бороться с соблазном снизить государственный долг – внутренний и внешний – через инфляцию и повысить свои доходы от сеньоража путём выпуска дополнительной валюты. По этой причине инвесторы предпочитают ценные бумаги, деноминированные в валютах, для которых а) существует ликвидный международный рынок; б) чьи эмитенты кровно заинтересованы в поддержании созданной репутации валюты.

В результате ограничений, накладываемых сложившейся ситуацией, развивающиеся государства вынуждены выбирать между тремя вариантами проведения своей политики.

Во-первых, они могут отказаться от доступа к мировому финансовому рынку и полагаться на свои собственные ресурсы – некоторые авторитарные страны так и поступают, сознательно или в результате международной изоляции, в которой они оказались. Итоги такого политического выбора очевидны: им приходится полагаться в своём развитии на достаточно узкую базу национального капитала, который дорожает по мере возрастания спроса на него. Альтернативой в рамках данного варианта, является неэкономическое принуждение, огосударствление экономики по примеру сталинского СССР или современной Северной Кореи.

Во-вторых, развивающиеся страны могут пойти по пути международных заимствований в резервных валютах, например в долларах и евро. Такая стратегия также несёт в

<sup>29</sup> Millennium Challenge Corporation Budget Justification. 2009 (<http://www.mcc.gov/documents/mcc-fy09-cbj.pdf>).

<sup>30</sup> Kiyotaki N., Matsuyama K., Matsui A. Toward a Theory of International Currency. Hoover Institution, 1992 (<http://ideas.repec.org/p/fth/stanho/e-92-6.html>).

себе существенные риски: подобные государства рискуют финансовым кризисом и коллапсом национальной валюты, в случае если иностранные инвесторы потеряют веру в способность страны эффективно обслуживать свои обязательства. Существует способ обеспечить доверие инвесторов и обезопасить свою валюту от потрясений путём накопления золотовалютных резервов, однако такой способ доступен очень немногим государствам.

Третий путь состоит в отказе от собственной валюты и переходе на использование в качестве национальной одной из мировых резервных валют. Остановимся на этом варианте подробнее.

В современном мире большинство развивающихся стран применяет тот или иной метод фиксации курса. Чаще всего курс фиксируют относительно не одной валюты, а стоимости корзины валют. Известным способом фиксации валютного курса является система, при которой Центральный банк страны выпускает в обращение ровно столько национальной валюты, сколько обеспечено его золотовалютными резервами. В предельном случае государства идут на отказ от использования национальной валюты и используют во внутреннем обращении одну из мировых или региональных валют. Таких государств довольно много: это, например, Восточный Тимор, Сальвадор, Микронезия, Панама, Пуэрто-Рико (доллар США); Монако, Черногория, Сан-Марино (евро); Острова Кука, Кирибати (австралийский доллар); Северный Кипр (турецкая лира).

Американские экономисты и политики всё громче выступают за расширение использования доллара во внутренних расчётах зарубежных стран, развивая вывод Ф. Хаека о том, что валютный суверенитет в международных транзакциях принадлежит не государствам, а участникам рынка, которые сами решают, какая валюта лучше сохраняет стоимость. Такая система долларизации является спонтанной и естественной, определения «справедливая» или «несправедливая» к ней неприменимы<sup>31</sup>.

Сторонники долларизации мировой экономики отмечают, что долларизованные страны показывают гораздо более низкую инфляцию, чем недолларизованные<sup>32</sup>. Управление рисками в долларизованных экономиках гораздо проще и дешевле, чем в недолларизованных. Долларизация экономики обеспечивает высокую монетарную дисциплину и стабильность.

Что теряют в экономическом плане страны, согласившиеся на долларизацию своей денежной системы?

Во-первых, они теряют возможность проводить свою собственную монетарную политику. Сторонники распространения зоны доллара указывают, что в экономическом смысле этот аргумент несостоятелен, так как ни одна из развивающихся стран не способна обеспечить своей валютой лучший денежный режим, более низкие ставки и более низкую инфляцию, чем то, что мы наблюдаем в США.

Во-вторых, страны, переходящие на доллар, теряют «последнего кредитора в отчаянной ситуации», т.е. не могут использовать свой центральный банк для эмиссии дополнительных денег, которые будут использоваться для срочных мер по спасению прогорающих банков и фирм. Сторонники использования доллара считают, что меры по спа-

<sup>31</sup> H a y e k F. Law, Legislation and Liberty. Vol. 2, The Mirage of Social Justice. L., 1976.

<sup>32</sup> E d w a r d s S., M a g e n d z o I. Dollarization and Economic Performance: What Do We Really Know? – «International Journal of Finance and Economics», 2003, No. 8, pp. 351–363.

сению фирм разрушительны для национальной экономики и как правило осуществляются за общественный счёт в интересах банков и фирм, аффилированных с политическим режимом.

В-третьих, переходящее на доллар государство теряет доходы от сеньоража – дохода государства от печатания денег. Сторонники долларизации на это возражают, что государство, конечно, получает доходы от сеньоража, но эти доходы оплачивают граждане в виде инфляционного налога, так что нация в целом ничего не выигрывает.

К тому же, Соединённые Штаты ради дальнейшего распространения обращения доллара готовы в принципе взять на себя компенсацию странам за потерю доходов от сеньоража.

В-четвёртых, переходящее на доллар государство теряет национальный символ – свою валюту. Сторонники долларизации указывают, что слабая и нестабильная национальная валюта и так является достаточно девальвированным символом во многих странах, так как их граждане во многих случаях предпочитают национальной валюте доллар или другие международные валюты.

Следует отметить, что для большинства небольших развивающихся стран потеря независимой денежной политики не является крупной проблемой и плюсы от фиксации валютного курса перевешивают минусы. Проблема фиксации курса или отказа от национальной валюты в целом лежит в основном в политической плоскости и касается степени суверенитета, который то или иное государство желает сохранить, эффективности рычагов вмешательства в экономику, которое намерено иметь государство, а также баланса государственных интересов и интересов личности, сложившихся в той или иной стране. Позиция Вашингтона по этому вопросу довольно откровенна. По мнению американцев, зарубежные государства и их народы должны сделать выбор между эффективной денежной системой, сопровождаемой потерей монетарного суверенитета, или сохранить такой суверенитет, но платить за это инфляцией, экономической нестабильностью и медленным развитием экономики. В политическом плане такой выбор означает в конечном счёте выбор между «маленьким» и «большим» государством, либерализмом и автократией.

Предлагая доллар в качестве универсальной валюты, американцы, естественно, действуют в своих интересах, которые для США состоят прежде всего в сохранении возможности покрытия дефицита платёжного баланса национальной валютой. Вместе с тем в «долларовой» политике отражается и их специфическое политическое видение мира. Среди американских политиков и бизнесменов укоренилось мнение, что само существование многочисленных валют иностранных государств является противоестественным и отражает исключительно интересы правящих элит зарубежных стран, а не их народов. Интерес обыкновенных граждан, считают американцы, состоит в использовании надёжной, твёрдой и популярной валюты, такой как доллар. Иностранные же валюты существуют только потому, что зарубежные правящие элиты не позволяют своим гражданам использовать более привлекательную и надёжную валюту, так как это лишило бы правящие элиты возможности манипулировать денежным обращением в своекорыстных или превратно понимаемых политических интересах.