

МАКРОЕКОНОМІКА

УДК 330.145

С.С.Шумська, канд. екон. наук

Інститут економіки та прогнозування НАН України

ВТЕЧА КАПІТАЛУ З УКРАЇНСЬКОЇ ЕКОНОМІКИ: АНАЛІЗ ТА ОЦІНКА ЗА ДАНИМИ ПЛАТІЖНОГО БАЛАНСУ*

Розглянуто основні методологічні підходи та труднощі аналізу й оцінки втечі капіталу. Проаналізовано російський досвід дослідження проблеми вивозу капіталу. Зроблено кількісні оцінки обсягів втечі капіталів з української економіки за даними платіжного балансу у період 2000 – I півріччя 2008 років.

Активне включення України у світовий фінансовий простір разом із значними позитивними перевагами та здобутками привносить також у національну площину і загострення деяких проблем, що переживають, як правило, більшість країн з перехідною економікою. Однією з таких "хвороб" є втеча капіталу, причому надія на те, що вона вилікується сама собою, є дуже примарною, особливо у тому разі, коли не відстежувати причини її виникнення та процес протікання.

Першим необхідним кроком у процесі "профілактики та лікування" є кількісна оцінка даного явища. На жаль, на сьогоднішній день відсутній системний моніторинг "втечі" капіталів з української економіки, і в економічній літературі та ЗМІ можна знайти тільки окремі експертні оцінки. Причиною даної ситуації є невизначеність термінології, тобто в економічній теорії та практиці сьогодні немає єдиної думки ні щодо понятійного апарату – який з термінів слід використовувати: "вивіз капіталу", "витік капіталу", "втеча капіталу", – ні щодо методики їх оцінювання.

Англійський термін *capital flight*, що перекладається як "втеча капіталу" або "витік капіталу", трактується різними економістами по-різному¹. Так, російський вчений А.Булатов підкреслює, що за найбільш вузьким визначенням "втеча капіталу" – це його нелегальний вивіз із країни; за найбільш широким визначенням – вивіз капіталу із країни, який суперечить національним інтересам країни. Таким чином, широке визначення

* Дослідження виконано за фінансової підтримки НАН України в рамках науково-дослідного проекту "Грошово-кредитна політика Росії і України на сучасному етапі: нові виклики і можливі відповіді", затвердженого за результатами спільного конкурсу НАН України і Російського гуманітарного наукового фонду 2008 року.

¹ Булатов А.С. Особенности капиталообразования в современной России // Деньги и кредит. – 2001. – № 7. – С. 34–48.

втечі капіталу базується на суперечності між інвестиційними цілями окремих фірм та інвестиційних цілей країни.

В результаті дискусії більшість дослідників приходять до думки про необхідність використання широкого підходу до визначення вивозу і втечі капіталів, які є різновидами відтоку їх із країни, що має соціально-економічні труднощі. В той же час є прибічники вузького їх трактування. Наприклад, Дж.Каддінгтон² із США розуміє втечу достатньо вузько, пов'язуючи з відтоком короткострокових приватних капіталів спекулятивного характеру. М.Деплер та М.Вільямсон із МВФ акцентують увагу на проблемі країнових ризиків, розглядаючи втечу капіталів як процес переведення ресурсів в інвалютні фінансові активи (в тому числі і за кордон), що викликано наростанням економічної та політичної нестабільності в країні і/чи загрозою знецінення національної валюти³.

Досліджуючи існуючі точки зору, варто підкреслити, що, окрім підходу, який опирається переважно на якісні характеристики процесу, існує й альтернативний, або так званий вимірювальний підхід, що ідентифікує втечу капіталів на основі кількісних оцінок його наслідків⁴. Експерт МВФ М.Дулі⁵ відносить до таких капіталів ту частину зовнішніх фінансових зобов'язань країни, що не пов'язані з мотивами диверсифікації активів і не приносять країні інвалютного доходу на відміну від нормального відтоку капіталів. Ознакою їх втечі вважається при цьому скорочення фінансово-інвестиційного потенціалу країни, що відображається кількісно через погіршення можливостей обслуговування зовнішнього боргу і/чи реалізації національних програм.

Враховуючи велике різноманіття варіантів втечі капіталів, росіяни, зокрема Л.Красавіна, запропонували розглядати це явище як прискорений відтік великих обсягів капіталу, що вивозиться по легальних та нелегальних каналах, при різних терміновості та функціональному призначенню активів.⁶

Українські вчені фактично сповідують одну точку зору. Так, зокрема, С.Мочерний в економічній енциклопедії так визначає дані поняття: *вивезення капіталу* – вивезення за кордон ТНК, державами та міжнародними фінансово-кредитними організаціями вартості у грошовій або товарній формі з метою виробництва і привласнення монопольно високих прибутків, а також отримання інших вигод. *Втеча капіталів* – це стихійний, не регульований державою вплив грошових коштів підприємств і населення

² Cuddington J. Capital Flight: Estimates, Issues and Explanations. Princeton Studies in International Finance, 1986, № 58.

³ Deppler M., Williamson M. Capital Flight: Concepts, Measurement and Issues. – Staff Studies for the World Economic Outlook. Wash., IMF, August 1987.

⁴ Смородинская Н. Бегство капиталов как объект международных исследований // Вопросы экономики. – 1997. – № 9. – С. 135–147.

⁵ Dooley M. Country-Specific Risk Premiums, Capital Flight and Net Investment Income Payments in Selected Developing Countries (unpublished). Wash., IMF, March 1986.

⁶ Смородинская Н. Бегство капиталов как объект международных исследований. – С. 135–147; Красавина Л.Н. "Бегство" капитала из России и пути его сдерживания // Деньги и кредит. – 2000. – № 11. – С. 40–42.

(валюти) за кордон для надійнішого і вигіднішого їх розміщення, інвестування, а також для того, щоб уникнути експропріації, високого оподаткування, втрати від інфляції⁷.

У Фінансовому словнику подане таке визначення даних процесів: "вивезення капіталу" – це розміщення капіталу за кордоном з метою отримання прибутку від підприємницької діяльності. Здійснюється у формі банківського переказу чи у формі поставок засобів виробництва для реалізації комерційних проектів. "Втеча капіталів" – стихійний, масовий, не регульований державою вплив грошових коштів підприємств і населення (валюти) за кордон з метою надійнішого та вигіднішого їх розміщення, а також для того, щоб уникнути інфляції, високого рівня оподаткування чи експропріації⁸.

Як бачимо, більшість визначень вивозу/втечі капіталів містить перелік причин і цілей даного явища. Автори електронного підручника з інноваційного курсу "Тіньова економіка та економічна злочинність" у рамках діяльності Фонду Сприяння (Фонду Сороса), створеному за підтримки Інституту Відкрите Суспільство, узагальнили *причини* втечі капіталів із Росії. Оскільки для української економіки (як і для інших країн з перехідною економікою) вони є практично тотожними, то доцільним буде їх розглянути. Серед основних актуальних і для України слід назвати такі: 1) загальні несприятливі умови формування економічного та інвестиційного клімату в країні (падіння темпів зростання та інвестиційної активності, нарощування політичної нестабільності, скорочення місткості ринку, високий бюджетний дефіцит, слабкість національної валюти, нерозвиненість інфраструктури фінансових ринків та ін.); 2) надмірно енергійні заходи та рецепти з лібералізації національної економіки, що нав'язані світовими фінансовими організаціями, перш за все МВФ; 3) наслідки господарського курсу, що проводився в країні, у тому числі й у зовнішньоекономічній сфері: зростання податкового тягаря, очікування девальвації національної валюти, жорстка кредитна політика та ін.; 4) надмірно високий рівень фіскальних ставок і неефективність системи нарахування та стягування податків, низька якість податкового законодавства; 5) недовіра бізнесу до уряду, а населення – до банків та інших фінансових інститутів, діяльність яких пов'язана з розпорядженням активами вкладників; 6) криміналізація економічної діяльності, висока ефективність легалізації доходів злочинного походження шляхом здійснення зовнішньоекономічних операцій; 7) високі ризики ринкового знецінення капітальних активів⁹.

Розгляд причин вивозу/втечі капіталу дає можливість виділити основні характеристики вивозу капіталу – цілі, форми, інструменти (табл. 1) –

⁷ Економічна енциклопедія: У 3 тт. – Т. 1 / Редкол.: ... С.В.Мочерний (відп. ред.) та ін. – К., 2000. – С. 183.

⁸ Загородній А.Г., Вознюк Г.Л., Смовженко Т.С. Фінансовий словник. – 4-те вид. – К.; Львів, 2002. – С. 75, 92.

⁹ Лопашенко Н.А. Проблемы бегства капитала из России и пути его возвращения // <http://kiev-security.org.ua>.

та спробувати назвати деякі відмінності між ними. Поняття "витік капіталу" і "втеча капіталу", на думку фахівців¹⁰, можуть відрізнитись швидкістю та обсягами капіталів, а також мотивами, що спонукають їх власників до дій. Так, "втечу", як правило, характеризує – висока швидкість переміщення, значні обсяги та "страх" власників втратити капітали через несприятливу економічну чи політичну ситуацію в країні. "Витік" – повільне переміщення капіталу, власники якого керуються такими мотивами як: бажання отримати більший прибуток в обхід закону, "відмивання" грошей, збереження капіталів й т. ін. "Вивіз" капіталу відбувається легальним і нелегальним способами, а "витік" і "втеча", як правило, проходять нелегально, що робить надзвичайно важким оцінювання їх масштабів. Зазначимо, що поняття "притік" та "відтік" у даному контексті характеризують явища усіх зовнішньоекономічних потоків капіталу і включають вивіз/втечу.

Таблиця 1

Характеристики вивозу капіталу

Комплексні завдання	Конкретні цілі	Форми	Канали та інструменти
Розвиток бізнесу, інвестиційні проекти	Створення передбачуваних умов для інвестування. Використання ефективних методів реалізації контрактів. Страховання від інфляції.	Прямі інвестиції у зарубіжні фірми	<ul style="list-style-type: none"> • отримання дозволу від Центрального банку, • фіктивні угоди, • офшорні компанії,
Мінімізація податків	Мінімізація податків	Депозити в закордонному банку і (чи) прямі інвестиції в іноземну фірму	<ul style="list-style-type: none"> • видача кредитів за кордон, • використання "пробілів" у валютному регулюванні,
Заощадження на випадок кризи (переслідування)	Відмивання грошей. Заощадження на "чорний день", на випадок кризи чи покарання за порушення законів	Вкладення в нерухомість, відкриття накопичувальних рахунків	<ul style="list-style-type: none"> • вивіз капіталу готівкою, • фінансові інструменти

Джерело: Гвоздева Е., Каштуров А., Олейник А., Патрушев С. Междисциплинарный подход к анализу вывоза капитала из России // Вопросы экономики. – 2000. – № 1. – С. 15–45.

Дискусійність системи понять, що характеризує зовнішньоекономічні зв'язки та існування різних підходів до оцінки природи вивозу національного капіталу, визначення втечі капіталу як його особливої форми можна пояснити також і тим, що кожний із термінів розуміється по-різному залежно від приналежності дослідника до тієї чи іншої дисципліни, а іноді й до теоретичного напрямку. Сьогодні відомі декілька визначень вивозу капіталу: економічне, юридичне, інституціональне. Так, наприклад, економісти-неокласики визначають вивіз капіталу через пошук варіантів найбільш ви-

¹⁰ Колесов Н.Д., Петко О.В. Проблемы "бегства капитала" из России // Вестник Санкт-Петербургского университета. – 2003. – Сер. 5. Вып. 2 (№ 3). – С. 59–67.

гідного його вкладення. Згідно з марксистською теорією, вивіз капіталу сприяє розширенню товарного експорту і збільшенню доходів від зарубіжних інвестицій, але разом з тим призводить до деякого застою в країнах-експортерах капіталу. З юридичної точки зору вивіз капіталу визначається як переміщення активів (фізичне майно та іноземна валюта) з митної території однієї держави на територію іншої, при цьому термін перебування активів за кордоном не обмежується. В статистичному аспекті вивіз капіталу аналізується через платіжний баланс, який дає тільки приблизне уявлення про масштаби, але не пояснює причини вивозу капіталу. В інституційному визначенні вивозу капіталу наголошується, що інституціональне середовище не стимулює інвестиції в національну економіку¹¹.

Отже, як підкреслюють російські вчені Є.Гвоздева, А.Каштуров, А.Олейник, С.Патрушев, проблема лежить на перетині різних наукових дисциплін, і її неможливо вирішити в рамках одного підходу. У своєму дослідженні вони спробували намітити контури міждисциплінарного підходу до аналізу характеру міжнародного руху капіталу, базою якого, на їх думку, має слугувати інституціональна економіка, що змушує звернути більшу увагу на стимули, які створює конкретне інституціональне середовище.

Спільним, що не викликає дискусій, в усіх визначеннях *втечі капіталу*, є *стійкий і у значних масштабах відтік економічних та фізичних активів, що відбувається в легальній та нелегальній формах і призводить до скорочення фінансово-інвестиційних ресурсів країни*. Капітал, що тікає, може бути в різній формі вираження: готівкових чи безготівкових грошових коштах (найчастіше в іноземній валюті), цінних паперах, дорогоцінного каміння чи металу, сировинних ресурсах та т. ін. Місце вивозу чи розміщення капіталу часто залежить від його походження: легальний капітал, отриманий законним способом, як правило, розміщується в економічно розвинених державах; а капітал, здобутий напівзаконним чи незаконним способом, прямує до офшорних зон, в яких відсутній строгий контроль за походженням капіталів.

Процес пошуку відповідей на питання щодо структури втечі капіталів з України як економічного явища, тобто чи всі його елементи є злочинними і як з ними боротися, ускладнюється відсутністю інформації. Більш того, слід наголосити, що сьогодні немає точних статистичних показників, які б характеризували саме втечу капіталу, оскільки тільки незначна її частина фіксується в офіційній статистиці (наприклад, кількість зареєстрованих кримінальних справ, чи кількість людей, що притягнуті до кримінальної відповідальності, тощо)¹². І тому дослідники для того, щоб зробити хоча б мінімальні оцінки, змушені аналізувати матеріали засобів масової інформації, офіційні документи (інструкції, нормативні акти) і аналітичні ма-

¹¹ Гвоздева Е., Каштуров А., Олейник А., Патрушев С. Междисциплинарный подход к анализу вывоза капитала из России // Вопросы экономики. – 2000. – № 1. – С. 15–45.

¹² Лопашенко Н.А. Проблемы бегства капитала из России и пути его возвращения.

теріали, інтерв'ю експертів, поглиблені структуровані інтерв'ю з підприємцями, результати соціологічних опитувань¹³. У результаті їх оцінки є, як правило, розрізненими, неповними, незіставними.

За відсутності методики розрахунків обсягів втечі капіталу одним із підходів може слугувати аналіз динаміки платіжного балансу (ПБ) країни. За недостатньої прозорості інформаційної бази та дискусійності наповнення терміну втечі капіталу, його кількісну оцінку можна дати у вигляді верхньої та нижньої меж. Нижньою оцінкою, як правило, є рівень "чистих помилок та упущень", верхньою – *за широким трактуванням*: сума окремих статей ПБ.

Стаття "помилки та упущення" є однією з обов'язкових елементів у методології, що рекомендується МВФ для розробки платіжного балансу. Це обумовлено тим, що ПБ, як і будь-які інші системи макроекономічної статистики, формується на основі великої кількості потоків не завжди однорідної інформації. В результаті можуть накопичуватись помилки вимірювання, що існують у різних інформаційних потоках. Ця ситуація є об'єктивною, і тому системи макроекономічної статистики включають балансуєчу статтю, що забезпечує формальний строгий баланс. Суть полягає у тому, що специфічна природа даної статті (не відображає ніякого економічного змісту) визначає характерні особливості її кількісного виразу. Так, зрозуміло, що помилки вимірювання можуть викликати відхилення в різні сторони, але не можуть бути істотними, бо у такому разі це вже не помилки вимірювання, а дефект методології. Це означає, що величина чистих помилок та упущень у платіжному балансі повинна бути відносно невеликою і набувати упродовж визначеного періоду значень (як позитивних, так і негативних), що в середньому коливатимуться близько нуля¹⁴.

Саме так це і виглядає у світовій практиці розробка платіжних балансів. На рис. 1 показані значення величини чистих помилок та упущення в платіжних балансах окремих країн світу. Як бачимо, ця стаття платіжного балансу відповідає своїй природі неекономічної випадкової змінної з нульовим середнім значенням.

Однак з точки зору економічного аналізу й порівнянності обсягів відтоку/втечі капіталів різних країн із ситуацією в Україні дуже важливим є питання: 15–25 млрд дол. США на рік (практика окремих періодів Франції, Великої Британії) для української економіки це багато чи мало? Очевидним є те, що відповідь залежить від загальної характеристики платіжного балансу, точніше – від величини можливих ресурсів (що ввозяться і вивозяться). Щоб зробити показник "помилки та упущення" незалежним відносно розмірів платіжного балансу, а отже, й порівнянним для різних кра-

¹³ Гвоздева Е., Каштуров А., Олейник А., Патрушев С. Междисциплинарный подход к анализу вывоза капитала из России.

¹⁴ Косарев А.Е. Анализ и прогнозирование на основе национальных счетов и платежного баланса: развитие методов. – М., 2005.

ін, його слід нормувати (наприклад, величиною експорту товарів чи експорту товарів та послуг).

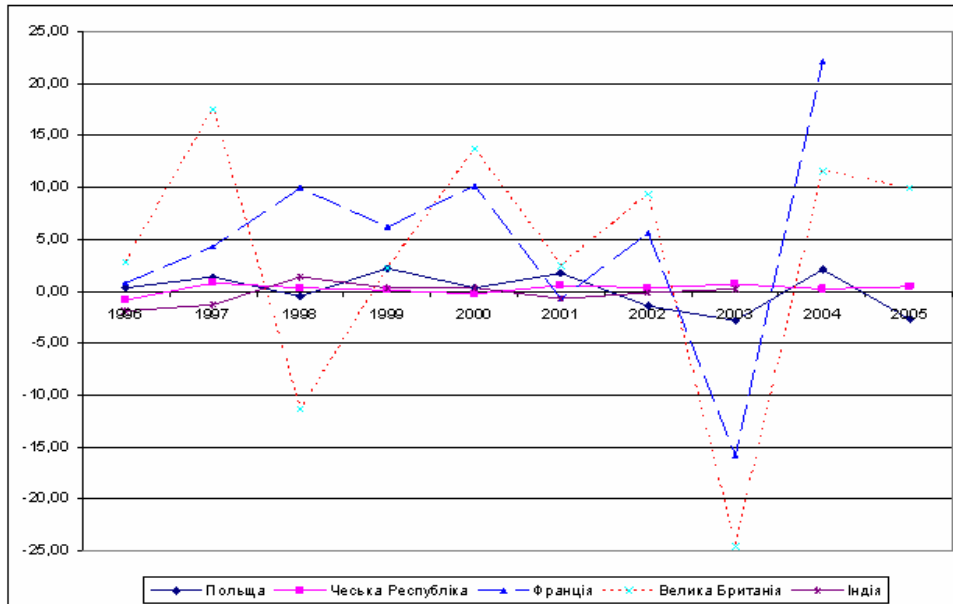


Рисунок 1. Чисті помилки та упущення в платіжних балансах окремих країн світу, млрд дол. США

Джерело: International Financial Statistics. Washington DC: International Monetary Fund. Yearbook, 2006.

Найбільш ефективним на практиці виявилось застосування іншого базового показника, що характеризує загальний обсяг надходжень коштів у країну – "сума кредитових статей". У складі кредитових статей враховуються: за рахунком поточних операцій – експорт товарів та послуг, отримані доходи від інвестицій та оплаті праці, отримані поточні трансферти; за рахунком операцій з капіталом – отримані капітальні трансферти; за фінансовим рахунком – надходження в країну прямих інвестицій, приріст зобов'язань за портфельними та іншими інвестиціями, фінансовими похідними¹⁵.

На рис. 2–5 наведено динаміку значення показника "помилки та упущення", представленого у відсотках до суми кредитових статей для ряду країн світу – індустріально розвинених, з перехідною економікою та країн, що розвиваються.

Аналіз свідчить, що помилки та упущення в платіжних балансах різних країн являють собою випадкову величину з нульовим середнім. Як правило, у країнах з розвинутою економікою цей показник лежить у межах 1,5–2%, у країнах перехідної економіки та країнах, що розвиваються, – від 2–5% (з можливими різкими відхиленнями в окремі періоди).

¹⁵ Там же.

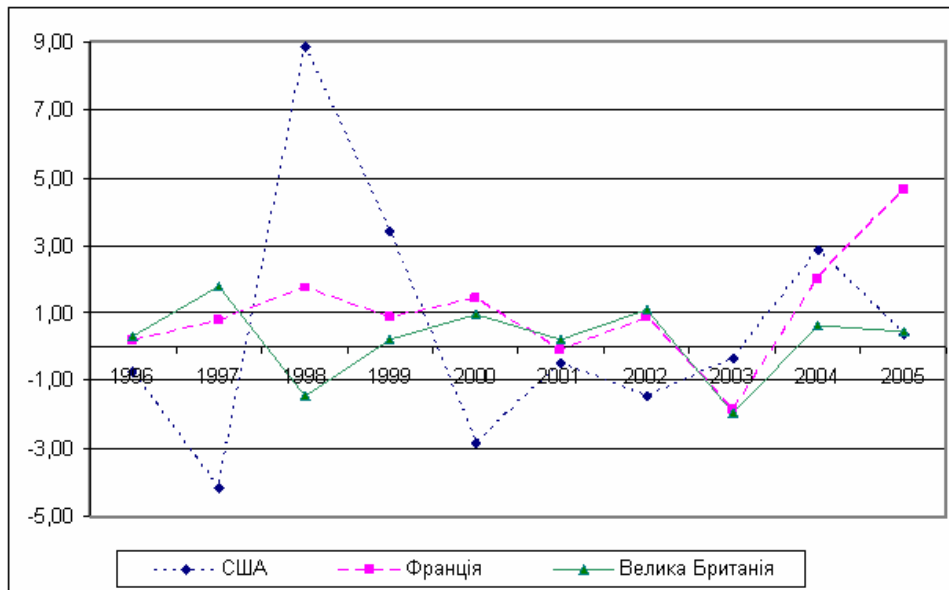


Рисунок 2. Динаміка значення показника "помилки та упущення" для економічно розвинених країн, % до суми кредитових статей

Джерело: International Financial Statistics. Washington DC: International Monetary Fund. Yearbook 2006.

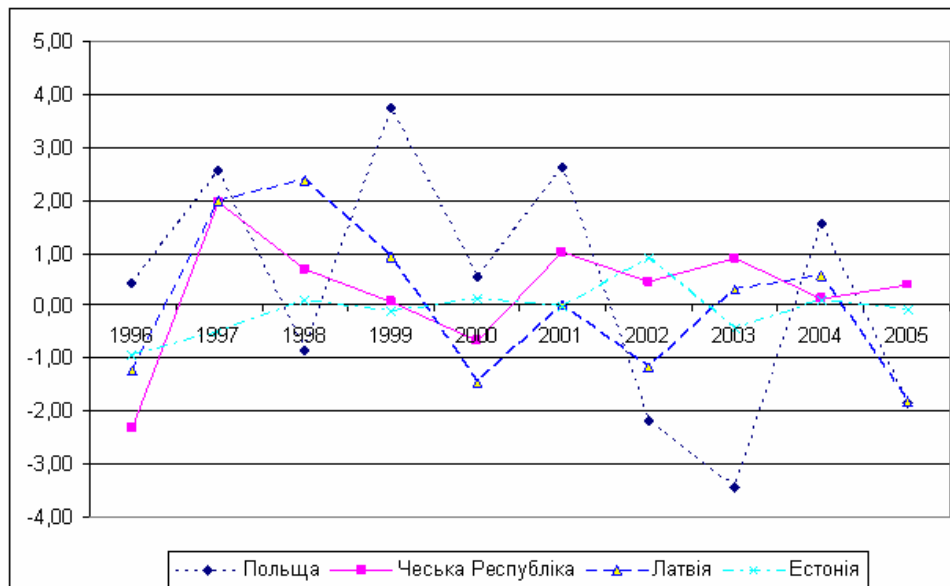


Рисунок 3. Динаміка значення показника "помилки та упущення" для країн з перехідною економікою, % до суми кредитових статей

Джерело: International Financial Statistics. Washington DC: International Monetary Fund. Yearbook 2006.

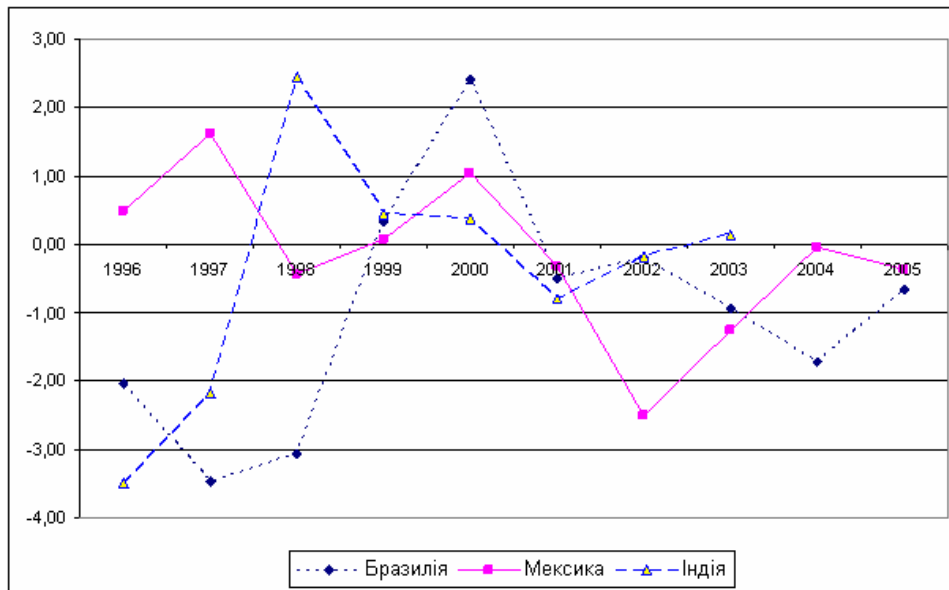


Рисунок 4. Динаміка значення показника "помилки та упуцнення" для країн, що розвиваються, % до суми кредитових статей

Джерело: International Financial Statistics. Washington DC: International Monetary Fund. Yearbook 2006.

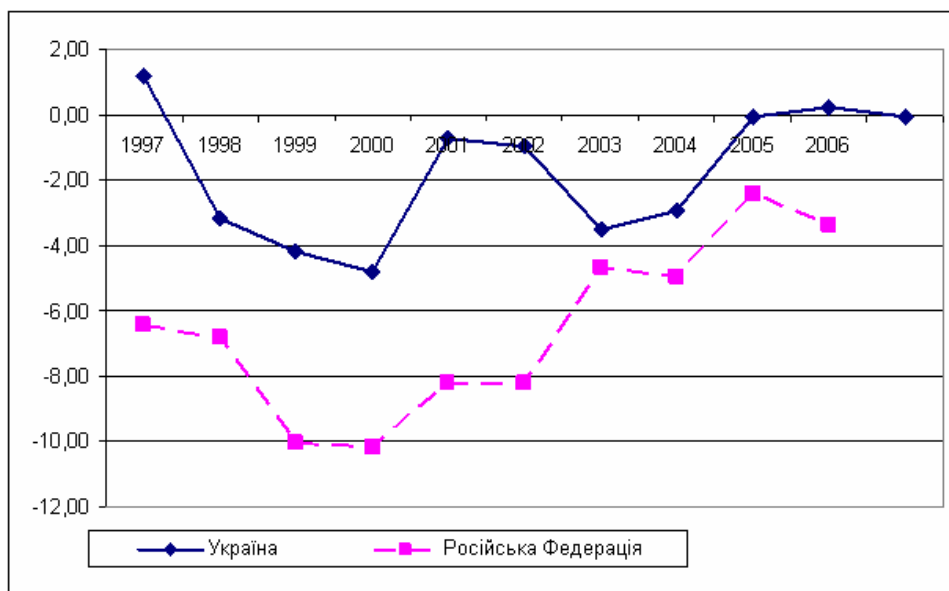


Рисунок 5. Динаміка значення показника "помилки та упуцнення" для України та Російської Федерації, % до суми кредитових статей

Джерело: International Financial Statistics. Washington DC: International Monetary Fund. Yearbook 2006.

Інша ситуація представлена на рис. 5, де показано динаміку показника помилки та упущення для України та Російської Федерації, які на тривалому проміжку часу мають стабільно від'ємне його значення, що, на думку фахівців, може свідчити про наявність такої проблеми, як втеча національного капіталу. Для РФ розрахунки за даними *IFS* показують максимальні відхилення до 10%, для України – 4,8%¹⁶.

Російські експерти дають різні¹⁷ оцінки втечі капіталу з країни: у номінальному виразі від 20 до 40 млрд дол. США щороку. Слід відмітити, що починаючи з III кварталу 2001 року Банк Росії застосував "війську хитрість", яка полягала в тому, що до обсягу неповернення валютної виручки була включена оцінка недоотриманої вартості послуг за імпортом авансами, яка до цього часу входила до статті чисті помилки та упущення. Зміна методології відразу покращила показники втечі капіталу за цією статтею, що й відображено на рис. 5.

Зміна методології була проведена і у розрахунках Платіжного балансу України. У зв'язку з появою значних розбіжностей між платежами за експортно-імпортними операціями та обсягами експорту-імпорту товарів і послуг, що не знаходять відображення у даних про заборгованість підприємств, починаючи з 1 кварталу 2004 року до платіжного балансу включається оцінка обсягів недоотриманої виручки за експорт та платежів за імпорт, що не надійшов до України. Удосконалення методики визначення впливу цінового фактора на зміну обсягів зобов'язань України перед нерезидентами за статтею "Портфельні інвестиції, вітчизняні цінні папери" дозволило відокремити обсяги фіктивних операцій з акціями українських підприємств, які здійснювалися з метою вивезення капіталу протягом 2004–2005 років, та перенести їх зі статті "Портфельні інвестиції, вітчизняні цінні папери, цінні папери, що дають право на участь у капіталі, інші сектори" до статті "Інші інвестиції, активи, інші активи, інші сектори, короткострокові"¹⁸.

Отже, після зміни методики наведені розрахунки за даними однієї статті "Помилки та упущення" платіжного балансу дають дуже занижену оцінку втечі капіталу з країни. Нормування обсягів нелегального вивозу капіталу за сумою кредитових статей ПБ дозволяє лише оцінити інтенсив-

¹⁶ Interantional Financial Statistics. Washington DC: International Monetary Fund. Yearbook 2006.

¹⁷ Різниця у підходах: упродовж 1992–1998 рр. обсяг вивозу капіталу за різними методиками коливається від 40 млрд до 400 млрд дол. США. Мінімальна оцінка – 40 млрд дол. США – базується на даних платіжного балансу країни (стаття "Чисті помилки та пропуски"). Максимальний рівень – 400 млрд дол. США – був виведений на основі бази даних Генеральної прокуратури та Міністерства внутрішніх справ РФ, які виходили із реального обсягу коштів, що були витрачені російськими громадянами на покупки за кордоном. Між двома полюсами спектра є декілька оцінок: 230 млрд дол. США – за розрахунками Міністерства економіки РФ, 130–140 млрд дол. США – за оцінками ЦБР, 130 млрд дол. США – за даними агентства міжнародного ділового консультування "Fitch", 50–60 млрд дол. США – за даними Світового банку та Паризького клубу.

¹⁸ Платіжний баланс і зовнішній борг України. 9 місяців 2007 року // www.bank.gov.ua.

ність процесу, що аналізується, і тому можна лише стверджувати, що чим вище відношення обсягу втечі до суми кредитових статей, тим інтенсивніше відбувався даний процес упродовж виділеного часового періоду. Однак для повної картини та кількісної оцінки обсягів втечі національного капіталу з економіки тільки одного показника недостатньо, бо якщо спиратись тільки на нього, то, наприклад, упродовж 2004–2007 років, як показують квартальні дані, проблеми втечі капіталу практично не існувало:

- у відсотках до суми кредитових статей стаття помилки та упущення являла собою випадкову величину з нульовим середнім і відхиленням у межах 2% як у країн з розвинутою економікою (рис. 6), окрім викиду у 3,3% у I кварталі 2007 року;

- по обсягах відносно балансової статті товарів і послуг у більшості кварталів втеча капіталу була значно меншою (рис. 7), у середньому не перевищувала 20%.

Якщо ввести у розрахунок, окрім *чистих помилок та упущень*, також і інший показник¹⁹ із ПБ, а саме *обсяги недоотриманої виручки за експорт товарів та послуг, оплати за імпорт, що не надійшов, та платежі за фіктивними операціями з цінними паперами*, динаміку якої представлено на рис. 8, то обсяг втечі капіталу відразу стрімко зростає – від 5 до 16,5% відносно суми кредитових статей. Більш того, аналізуючи рис. 7 і 8, бачимо, що навіть у період позитивного сальдо балансу товарів та послуг у 2004 – I півріччі 2005 року обсяги втечі капіталів з України перевищували надходження коштів від експорту за вирахуванням імпорту, тобто з'явилися більш складні форми вивозу капіталу.

Для того, щоб адекватно оцінювати ситуацію, варто мати точну оцінку обсягу втечі національного капіталу. На практиці більш близькою до реальної є оцінка, що наближається до верхньої межі, і яка розраховується як сума декількох статей платіжного балансу. В даному випадку говорять про втечу капіталу у *широкому розумінні*. Широке визначення втечі капіталу базується на суперечності між інвестиційними цілями окремих фірм та інвестиційних цілей країни. Тому у Росії сюди відносять не тільки нелегальний вивіз капіталу, але й частину легального, зокрема, такі статті платіжного балансу: капітальні трансферти емігрантів, портфельні інвестиції, надані позики та займи банківського сектора і сектора нефінансових підприємств, приріст залишків на поточних рахунках і депозитах за кордоном, приріст готівкової іноземної валюти²⁰.

¹⁹ За вузьким визначенням втеча капіталу (його нелегальний вивіз із країни) розраховується через такі статті платіжного балансу як: ненадходження експортної виручки, ненадходження товарів в рахунок погашення імпорتنих авансів, чисті помилки та пропуски. Сюди ж варто включати і контрабандний експорт, але це зробити досить складно, оскільки відсутні щорічні оцінки такої контрабанди.

²⁰ Булатов А.С. Особенности капиталообразования в современной России.

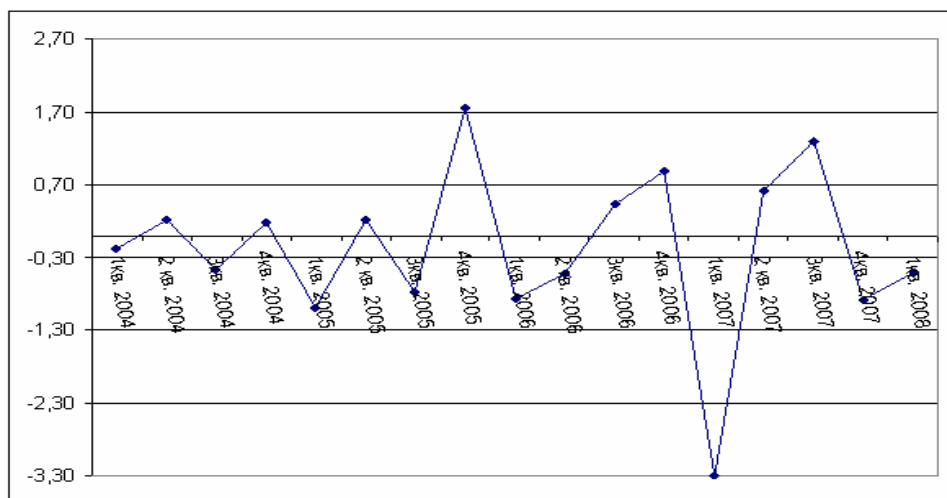


Рисунок 6. Динаміка значення показника "помилки та упущення" з ПБ України у 2004 році – I кварталі 2008 року, % до суми кредитових статей

Джерело: Платіжний баланс і зовнішній борг України. I квартал 2008 року // www.bank.gov.ua.

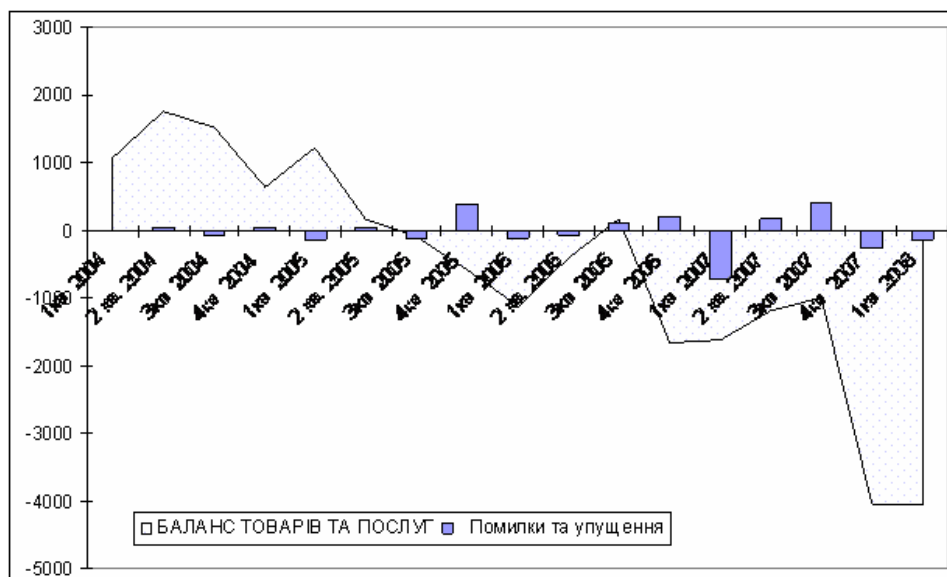


Рисунок 7. Динаміка значень статей "помилки та упущення" та "баланс товарів та послуг" ПБ України у 2004 році – I кварталі 2008 року, млн дол. США

Джерело: Платіжний баланс і зовнішній борг України. I квартал 2008 року // www.bank.gov.ua.

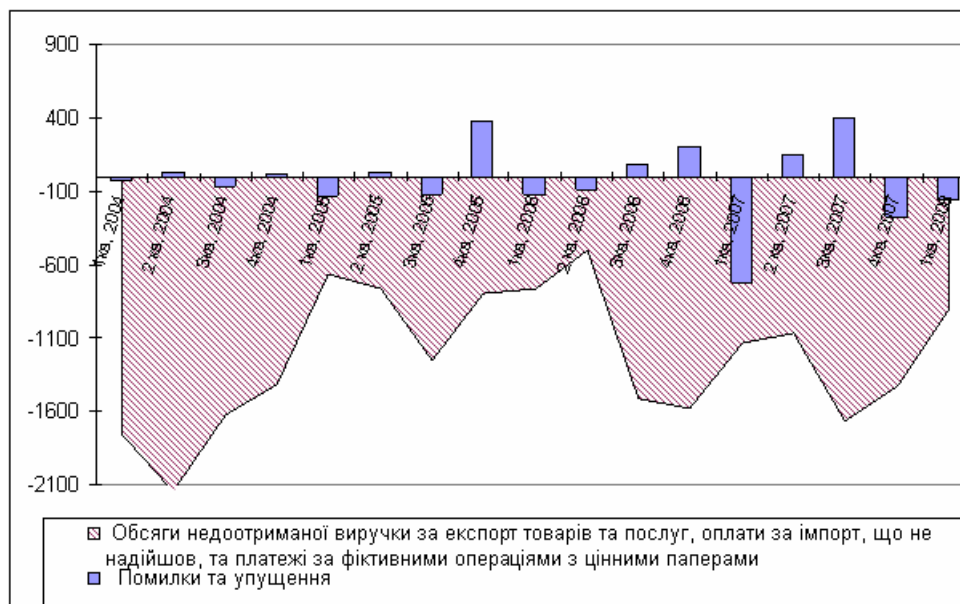


Рисунок 8. Динаміка значень статей ПБ України, що характеризують обсяги втечі капіталу у 2004 році – I кварталі 2008 року, млн дол. США

Джерело: Платіжний баланс і зовнішній борг України. I квартал 2008 року // www.bank.gov.ua.

У наших розрахунках, на відміну від російських колег, ми не включили до обсягів "втечі капіталу" (табл. 2) виплати нерезидентам доходів від інвестицій (на нашу думку, це не втеча капіталу, а нормальний процес відтоку) і обсяги залишків на рахунках і депозитах за кордоном, оскільки неможливо із загального обсягу, що відображений у статті платіжного балансу, виділити втечу, адже там включені і рахунки тих підприємств, що відкривали їх легально (ця сума включена нами в обсяг вивозу капіталу). Дискусійним є також включення в оцінку втечі українського капіталу простроченої заборгованості за торговельними операціями та сальдо торгових кредитів, оскільки це може бути і не втеча, а лише затримка оплати по торговельних операціях, тому нами ці величини були включені у розрахунки суми вивозу капіталу.

Згідно з даним підходом на основі даних платіжного балансу України була зроблена оцінка обсягу втечі капіталу з України. Розрахунки свідчать, що в українських умовах обсяги втечі капіталу мають економічно значущі масштаби. Так, дані табл. 2 показують, що на часовому проміжку 2004–2007 років річні обсяги втечі капіталу зросли майже удвічі із 10,3 млрд дол. США у 2004 році до 18,6 млрд дол. США у 2007 році.

Особливої уваги заслуговує той факт, що у структурі капіталу за останні чотири роки значно зросла частка такої його складової, як валюта поза банками²¹ – із 32 до 69%. Варто відмітити, що тривалий час вклю-

²¹ У платіжному балансі валюта поза банками є різницею між тим обсягом, що банки завезли в країну, та тим, що видали/продали, і скоригована на обсяги неформальної торгівлі та валюти, використаної на туристичні поїздки.

чення іноземної готівкової валюти в обсяги втечі капіталу викликало дискусію. Так, частина експертів вважала, що іноземну готівку поза банками не варто відносити до "втечі капіталу", оскільки вона працює і залишається на території країни. На нашу думку, оскільки втечу капіталів ми розглядаємо з точки зору втрат фінансового потенціалу країни, то іноземна валюта, що не обслуговує офіційну економіку, є складовою втечі. На підтримку цієї точки зору можна навести визначення "втечі" Л.Красавіною, яка, зокрема, підкреслює, що включення готівкової іноземної валюти у визначення феномена (*Capital Flight*) означає різку зміну оцінки економічної і політичної ситуації в країні власниками грошових нагромаджень і прийняття заходів з їх захисту від ризиків знецінення та втрати²². Втеча від знеціненої національної валюти до більш стабільної іноземної відображає процес доларизації економіки, який характерний для періоду політичної та економічної нестабільності в країні. На сьогоднішній день у більшості експертів щодо цього питання існує єдність позицій, й іноземну валюту вони включають у розрахунки.

Таблиця 2

Оцінка обсягів втечі капіталу з України, млн дол. США

	2004	2005	2006	2007
Помилки та упуцнення	-	-	-	-437
Обсяги недоотриманої виручки за експорт товарів та послуг, оплати за імпорт, що не надійшов, та платежі за фіктивними операціями з цінними паперами	-6940	-3470	-4356	-5285
Валюта поза банками	-3321	-3170	-8507	-12872
Капітал емігрантів	-14	-22	-19	-24
Втеча капіталу	-10275	-6662	-12882	-18618
Частка іноземної валюти, %	32	48	66	69
Готівка на руках у населення	2481	1435	3552	3966
Співвідношення готівки на руках у населення і валюти поза банками, %	75	45	42	31

Джерело: розрахунок автора за даними Платіжного балансу України за відповідні роки.

Якщо порівняти величину валюти поза банками (за даними офіційної статистики) із приростом готівкової іноземної валюти у фінансових активах населення (розрахованої за даними витрат та заощаджень балансу доходів населення), що коливалась у період 2004–2007 років від 1,4 до 4 млрд дол. США, то можна побачити, що лєвова частка валюти все ж таки залишила Україну – співвідношення готівки на руках у населення і валюти поза банками за вказаний період становило від 75 до 31%.

Слід підкреслити, що розрахунки, наведені в табл. 2, зроблені для відносно стабільного у фінансовому відношенні періоду, коли іноземна готівка, окрім валюти, що обслуговує тїньову (але національну) економіку, є ще й способом накопичення багатства. У момент макроекономічної нестабільності, або кризи, іноземна готівка стає активним інструментом ви-

²² Красавина Л.Н. "Бегство" капитала из России и пути его сдерживания.

ведення капіталу з національної економіки. За умов високого рівня доларизації економіки бажання вберегти свої капітали значно посилює існуючі проблеми в країні і може спровокувати за форс-мажорних обставин кризу на валютному ринку України. Прикладом сказаного вище є аналіз поведінки окремих нерезидентів у період розкручування фінансової кризи влітку 2008 року, коли на фоні паніки у банківській сфері розпродавались активи, отримані кошти провакували тиск на валютному ринку, оскільки були гравці, які були згодні платити за долар удвічі більше, щоб вивести капітал з України. Наведене лиш підкреслює, що іноземна готівка є складовою обсягу втечі капіталу, причому дуже рухливою.

На рис. 9 представлено динаміку обсягів втечі капіталів з України за період 2000–2007 років у трьох варіантах, згідно з вище згаданими методологічними підходами: перший – це мінімальна оцінка, що відображає величину статті "помилки та упущення" ПБ України, другий – втеча капіталів у вузькому розумінні, третій – втеча капіталів у широкому розумінні. Як бачимо, чим детальніше ми наповнюємо зміст поняття "втеча капіталів", тим більші її обсяги. Всього лише за період з 2000–2007 років обсяг втечі національних капіталів становив, відповідно, за різними оцінками: 2,4 млрд дол. США; 27,5 млрд дол. США та 58,1 млрд дол. США.

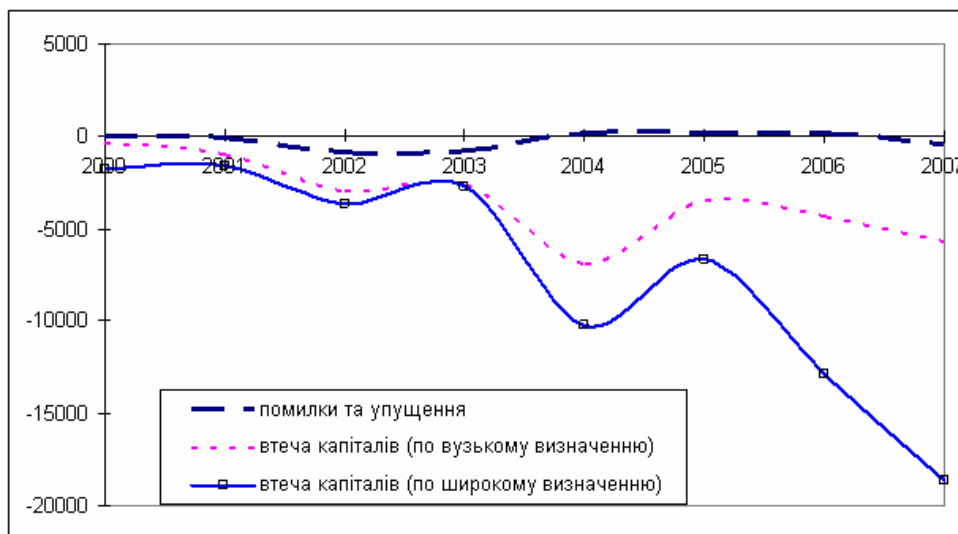
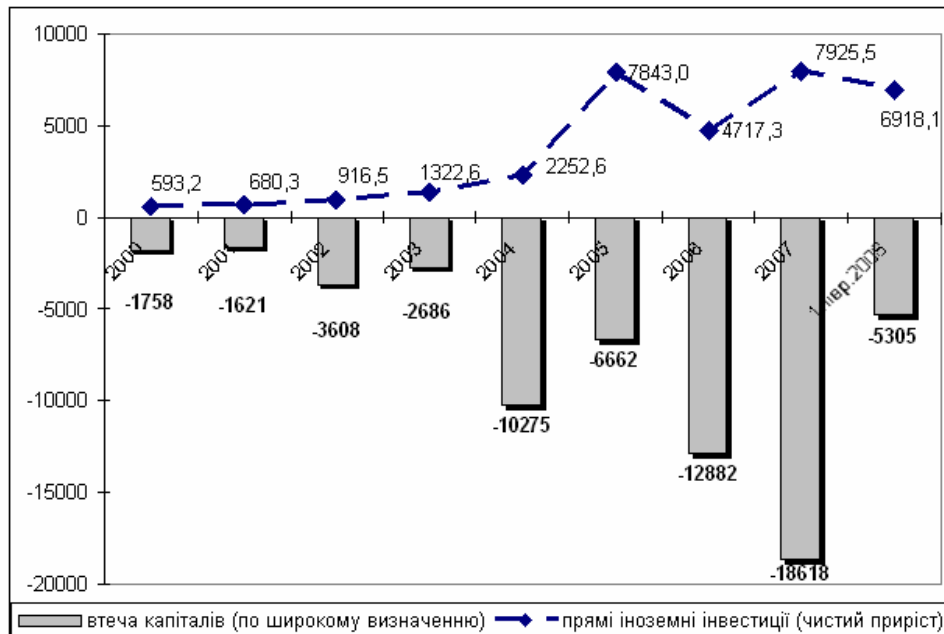


Рисунок 9. Динаміка втечі капіталів з України у 2000–2007 роках, млн дол. США

Джерело: розраховано автором за даними Платіжного балансу за відповідні роки.

З точки зору інвестиційних ресурсів розвитку економіки, цікавим є порівняння обсягів втечі національного капіталу з іноземним, що приходив в Україну (рис. 10). Як бачимо, український капітал, що залишав щорічно нашу економіку, перевищував майже вдвічі чистий приріст прямих іноземних інвестицій.



* Попередні дані за I півріччя 2008 року.

Рисунок 10. Обсяги втечі капіталу та прямі іноземні інвестиції у 2000 році – I півріччі 2008 року, млн дол. США

Джерело: розрахунок автора за даними Платіжного балансу України (Платіжний баланс і зовнішній борг України. I квартал 2008 року // www.bank.gov.ua).

Можна припустити, що частина з капіталу, що "втік", повертався до України у вигляді іноземних інвестицій. Варто відмітити, що у світовій практиці існує багато прикладів такого "кругообороту" капіталу. Найбільш відомий – це факт з історії Китаю, вивезений капітал якого у великих масштабах повертався в країну у 1980–1990-х роках через Гонконг та іншими шляхами. Російські експерти також підтверджують, що одним із найбільш значних каналів вивозу капіталів із Росії є зовнішньоекономічні операції, які оформляються через офшорні зони. Так, за даними російської статистики, найбільшим інвестором у російську економіку є Кіпр – обсяг кіпрських накопичених інвестицій у Росію на 1 жовтня 1999 року становив 3214 млн дол. США, в той час як за даними платіжного балансу Кіпру прямі іноземні інвестиції за кордон в цілому *в усі країни світу* не перевищували величини в 15 млн дол. США за рік²³.

Високоймовірно, що аналогічна практика існує і в Україні: Кіпр є другим у списку країн-інвесторів – за 9 місяців 2007 року 4958 млн дол. США інвестицій з 18,4% у структурі (в той час як обсяг товарообороту становив тільки 133 млн дол. США і це 0,2% від загального обсягу)²⁴. За результатами I півріччя 2008 року частка Кіпру у загальному обсязі інвестування в

²³ Масштабы бегства капитала из России // Фонд "Бюро экономического анализа", 2000.

²⁴ Платіжний баланс і зовнішній борг України, 9 місяців 2007 року.

Україну складала 22,8% і у той же час 94% прямих іноземних інвестицій з України були спрямовані на Кіпр²⁵. Звичайно, Кіпр не єдина країна, куди "біжить" і через яку український капітал повертається у формі іноземних інвестицій. На практиці дуже складно дати оцінку тієї частини капіталу, що "втекла" і повертається. Для аналізу важливо виділити інший аспект, на який вказують практики – тільки незначна частина капіталу повертається для виробничого використання і, як правило, такий капітал не додає нового управлінського чи науково-технічного досвіду в Україну. Фактично, це лиш спосіб кредитування підприємств із-за кордону чи закріплення контролю над підприємствами його фактичними власниками.

Загалом у контексті оцінки наслідків та результатів вивозу/втечі капіталу з країни надзвичайно важливо знати "ефективність" цих процесів. Проблема оцінки "дохідності" вивозу капіталів є дуже складною і на сьогодні не вирішеною. Є лише окремі оцінки, що, у свою чергу, є дуже дискусійними. Перш за все, це пов'язано із великим різноманіттям трактування самих категорій вивозу/втечі; по-друге, відсутністю єдиної методики розрахунків їх обсягів; по-третє, відсутністю системної інформації щодо повернення капіталів в країну.

Серед можливостей оцінити дохідність вивозу капіталу – аналіз співвідношення обсягів вивозу капіталу та величини отриманих дивідендів, прибутку й процентів. Таку спробу зробив, зокрема, російський вчений А.Булатов, який оцінив вивіз капіталу з Росії у 1995–1996 роках, відповідно, у 30,3 та 47,0 млрд дол. США²⁶. Враховуючи надходження від раніше вивезеного капіталу у розмірах, відповідно, в 1,3 та 1,6 млрд дол. США, співвідношення між вивозом²⁷ та надходженнями²⁸ доходів становило 24:1 у 1995, у 1996 році – 30:1 (відповідно, 4,2 та 3,3%).

Дуже схожий результат – низька дохідність – отримано при розрахунках за даними платіжного балансу України. В табл. 3 представлено оцінки обсягів вивозу/втечі капіталу з української економіки та їх ефективність. До обсягу вивозу капіталу за мінімальними оцінками, окрім втечі капіталу, було віднесено експорт капіталу та обсяги депозитів резидентів в іноземних банках (інформація з бази даних Банку міжнародних розрахунків (BIS) по 40 країнах, без Кіпру). Крім того, до *min* оцінки було додано обсяги виплат нерезидентам доходів від інвестицій, а також прострочена

²⁵ Моніторинг макроекономічних та галузевих показників. – Випуск 8 (100). – Серпень 2008. – Міністерство економіки України. – С. 97.

²⁶ Булатов А. Вывоз капитала из России: вопросы регулирования // Вопросы экономики. – 1998. – № 3. – С. 55–64.

²⁷ До вивозу капіталу, окрім складових, що були нами зазначені у широкому розумінні, А.Булатов відніс також: прямі та портфельні інвестиції, державні кредити, кредити банків, торгові кредити та аванси, інші активи, поправку на нееквівалентний бартер, контрабандний експорт.

²⁸ До доходів від раніше вивезеного капіталу було віднесено: доходи від участі в уставному капіталі (дивіденди та прибуток); проценти по депозитах і цінних паперах; проценти по кредитах органів державного регулювання; проценти по кредитах приватного сектора.

заборгованість за торговельними операціями і від'ємне сальдо торгових кредитів, щоб отримати оцінку ефективності вивозу за аналогічною з росянами методикою для забезпечення порівнянності.

Таблиця 3

**Динаміка вивозу та втечі капіталів та їх ефективність
у 2000–2007 роках, млн дол. США**

Показник	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Експорт капіталу	-5	-23	5	-13	-10	-275	-3	-702
Втеча капіталу	-1758	-1621	-3608	-2686	-10275	-6662	-12882	-18618
Депозити резидентів в іноземних банках	-76		-99	-445	-724	-401	-877	-1828
Вивіз капіталу (min)	-1839	-1644	-3702	-3144	-11009	-7338	-13762	-21148
Виплати нерезидентам доходів від інвестицій	-1083	-834	-765	-831	-1028	-1733	-3045	-4304
Прострочена заборгованість за торговельними операціями	-12	-521		-216	-60	-95	-124	-110
Сальдо торгових кредитів			-52	-118		-854	-89	
Вивіз/відтік капіталу	-2934	-2999	-4519	-4309	-12097	-10020	-17020	-25562
"Ефективність", %								
Вивозу капіталу	-0,7	-0,7	-0,4	-0,3	-0,2	-0,6	-1,0	-1,0
Втечі капіталу	-1,1	-1,2	-0,6	-0,5	-0,2	-0,9	-1,3	-1,4
Втечі капіталів за період з 2000 р.	-1,1	-1,2	-0,9	-0,8	-0,5	-0,6	-0,8	-1,0
Вивозу капіталів за період з 2000 р.	-0,7	-0,7	-0,6	-0,5	-0,3	-0,4	-0,6	-0,7

Джерело: розрахунок автора за даними Платіжного балансу України (Платіжний баланс і зовнішній борг України. I квартал 2008 року // www.bank.gov.ua.)

Ефективність розраховано як співвідношення між вивозом/втечею капіталів та отриманими доходами (доходи від прямих, портфельних та інших інвестицій мінус доходи органів грошово-кредитного регулювання отримані на золотовалютні резерви).

Отже, за вісім років з України вивезено близько 79,5 млрд дол. США, в середньому за рік по 9,9 млрд дол. США, однак співвідношення із доходами, отриманими від надходжень від цього нагромадженого за кордоном капіталу, є дуже низьким – 1% в середньому (від 0,6 до 1,2% в окремі роки). Якщо з розрахунків виключити іноземну валюту на руках у населення, то ефективність вивозу ще нижча – від 0,1% у 2004 році до 0,9% у 2007-му. Це вказує на необхідність детального аналізу структури вивозу капіталу, його форм та каналів.

У процесі кількісної оцінки потоків капіталу (табл. 3), окрім *втечі капіталу* (нелегального його вивозу за кордон, що супроводжується, як правило, порушенням законів або норм країни-походження), було розглянуто також *експорт капіталу* – вивіз капіталу, який здійснюється за повного виконання всіх вимог закону. Явища, що характеризують ці поняття, розрізняються не тільки за формою, але більшою мірою за змістом. Експорт ка-

піталу є нормальним економічним феноменом, що за визначенням підлягає регулюванню і який не становить загрози для національної економіки. Експорт капіталу може сприяти експорту товарів і підтримці зайнятості, вирішенню інших національних проблем. Втеча капіталу, навпаки, свідчить про критичний рівень проблем в національній економіці, низьку ефективність або безперспективність внутрішнього інвестування; веде до збідніння національної економіки, зниження можливого рівня інвестицій і, в кінцевому рахунку, до погіршення перспектив розвитку.

Порівняння обсягів у кварталному розрізі експорту капіталів (на основі даних ПБ України щодо прямих та портфельних інвестицій за кордон) та втечі капіталів на проміжку 2004 рік – I квартал 2008 року дало можливість зробити висновок, що обсяги втечі на порядок перевищують експорт (рис. 11). Серед піків у динаміці експорту капіталів варто виділити III квартал 2005 року та III квартал 2007 року, коли його обсяги становили, відповідно, 231 та 471 млн дол. США. В цей же час максимальні значення обсягів втечі капіталу перевищували 5 млрд дол. США – у IV кварталі 2005-го та III кварталі 2007 року (5,9 та 5,6 млрд дол. США, відповідно).

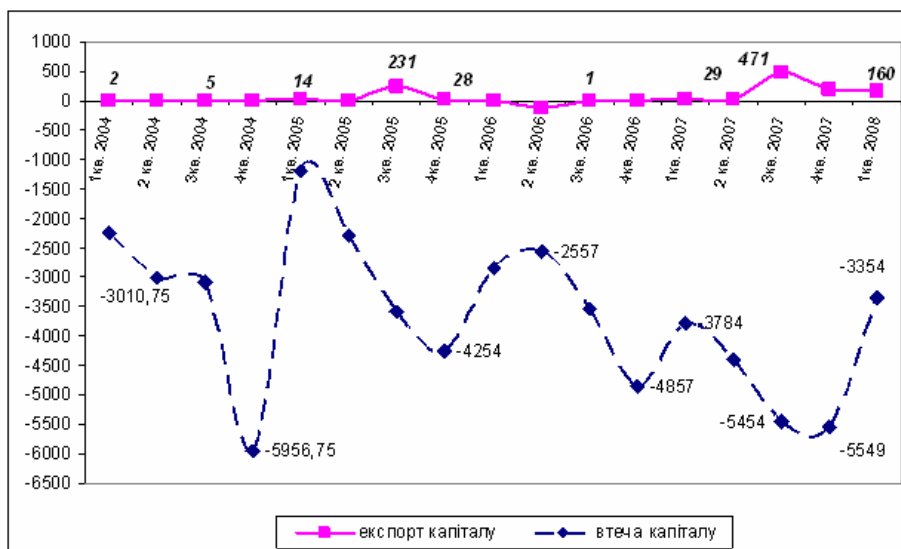


Рисунок 11. Динаміка показників експорту та втечі капіталу у 2004–2007 роках, млн дол. США

Джерело: розрахунок автора за даними Платіжного балансу України (Платіжний баланс і зовнішній борг України. I квартал 2008 року).

У контексті аналізу вивозу капіталу (зокрема експорту) показовим є приклад Китаю, який сьогодні є не тільки великим позичальником, але й експортером капіталу, на що мало звертають увагу. Зростання обсягів вивозу капіталів з Китаю значною мірою пов'язано із зростанням ВВП та заощаджень населення. Це дало змогу реалізувати масштабні зовнішньоекономічні операції, пов'язані із формуванням умов для підтримки експорту китайських товарів, розширенням зовнішніх ринків збуту.

Світовий досвід свідчить, що різним складовим вивозу капіталу, зокрема експорту та втечі капіталу, як правило, властиві різні тенденції, причини та характер. Вони можуть виникати як в умовах економічного зростання, так і породжуватись серйозними фінансовими труднощами країни, у свою чергу, стримуючи підйом вітчизняного виробництва та породжуючи безробіття.

Втеча капіталу має ряд серйозних негативних наслідків для економіки України. Перш за все, це втрачена економічна вигода, оскільки замість того, щоб бути інвестованими в легальну національну економіку, вони слугують, в основному, іноземному фінансовому капіталу, формуючи для своєї країни низку економічних, політичних, соціальних, кримінальних загроз²⁹.

Чи варто боротися із таким явищем, як втеча капіталу вирішує кожна країна, оцінюючи всі "за" та "проти", тобто чи є це для національної економіки взагалі проблемою і наскільки стійким у часовому вимірі є це явище. Так, якщо для економічно розвинених країн, у більшості випадків, відтік капіталів не страшний і не є проблемою, і, крім того, часто урівноважується припливом іноземного капіталу, то для економічно слабких держав, як показують дослідження Н.Лопашенко, втеча національних капіталів тільки погіршує й без того непросту економічну ситуацію. Російські вчені, зокрема, І.Фроянов, стверджує що навіть поверховий аналіз трьохсот років історії свідчить, що кожного разу смута на Русі перетворювалась у бариші для Заходу: капітал втікав на захід в часи петровських реформ, в період скасування кріпосного права, на рубежі XIX та XX століть, напередодні соціалістичної революції тощо³⁰.

У другій половині 1990-х років вивіз капіталу з Росії, за розрахунками А.Булатова (на основі співвідношення між вивозом капіталу та ВВП за паритетом купівельної спроможності) становив від 3 до 5% від ВВП; в цей же період для США це співвідношення становило 5,5%; Японії – 4,1%; Німеччини – 7,8%. Тобто Росія, наприклад у 1996 році, вивозила свій капітал так само інтенсивно, як і країни з розвиненими економіками, в той час, як у країнах, що розвиваються, й перехідних економіках цей процес був набагато повільнішим: Бразилії – 0,3%, Індії – 0,1%, КНР – 0,5%. Вчений наголошує, що негативний ефект такого міжнародного руху капіталу на процес капіталоутворення Росії посилювався тим, що вивіз капіталу (переважно у вигляді втечі капіталу) поглинав від 1/20 до 1/5 валового заощадження в країні і не компенсувався припливом капіталу³¹. Результати багатьох досліджень³² дали підстави дійти висновку, що втеча капіталів

²⁹ Лопашенко Н.А. Проблемы бегства капитала из России и пути его возвращения.

³⁰ Там же.

³¹ Булатов А.С. Особенности капиталообразования в современной России.

³² Найбільш відомі, результати яких згадані у даній статті: 1) дослідження за фінансової підтримки Ufficio Italiano dei Cambi, державного органу Італії, що відповідає за валютно-експортний контроль; 2) дослідження за підтримки Американського університету (м. Вашингтон, США) та Московського дослідного Центру з проблем транснаціональної організованої злочинності і корупції при Інституті держави та права Російської академії наук; 3) спільне міжнародне дослідження науко-

із Росії – проблема номер один для економіки, в той час як загалом відтік капіталу – явище далеко не однозначне і не завжди негативне, оскільки в країні явно відчувається надлишок валюти, отриманої в результаті експортних операцій.

В Україні, на жаль, системних досліджень втечі капіталу не проводиться і тому оцінок його впливу немає ні на державному рівні, ні науковому експертному. Однак, як було показано вище, навіть поверховий аналіз міжнародних потоків за останні роки за даними платіжного балансу свідчить, що для нашої країни це явище теж є проблемою і варто вивчати досвід і методи протидії.

Російські дослідники, серед яких Л.Абалкін, А.Булатов, Е.Гвоздева, М.Делягін, А.Ілларіонов, А.Каштуров, Л.Красавіна, М.Лопашенко, А.Олейник, С.Патрушев, Ю.Скугарев, провівши значну роботу щодо класифікації способів і методів протидії втечі капіталів, виділили й основні шляхи проведення економічних заходів, які застосовувались у світовій практиці. Їх доцільно назвати, оскільки, щоб зменшити наслідки втечі національного капіталу, в Україні уже найближчим часом варто буде зробити перші системні кроки у вирішенні даної проблеми. Це, як говорить, наприклад, М.Лопашенко, може бути:

1) *ліберально-ринковий шлях*, що полягає в основному у проведенні м'яких економічних реформ в країні, спрямованих на створення розвинутої, сильної та високо ефективної економіки. Адміністративні заборони зведені до мінімуму, але не відмінені зовсім. Отже, проблема втечі капіталів вирішується плавно, поступово, шляхом непрямого позитивного економічного впливу на суб'єкти втечі. Недолік такого шляху є очевидним – він дуже тривалий (і тому не підходить для тих держав, що хочуть досягти результатів швидко). Цим шляхом іде переважна більшість розвинених в економічному відношенні країн.

2) *шлях ліберально-адміністративний*, що поєднує в собі і поступове проведення економічних реформ, що підвищують як інвестиційну привабливість економіки для інвесторів, так і широке використання адміністративних методів та заборон. Цей шлях з різним процентним співвідношенням ліберальних та адміністративних методів використовується багатьма країнами, що розвиваються, і в економічному, і в політичному відношенні.

3) *адміністративний шлях*, або шлях уведення державних монополій на зовнішньоекономічну та валютну діяльність. Він характеризується абсолютним адміністративним вирішенням проблеми втечі капіталів. Зовнішньоекономічна діяльність, валютне регулювання – монополії держави, порушення яких жорстко карається не тільки економічними, але й кримінальними засобами³³.

Окрім політики обмежень та заходів протидії втечі капіталів, уряди країн часто докладають значних зусиль щодо репатріації вивезених акти-

вців Інституту економіки РАН, Фінансової академії при уряді РФ та Університету Західного Онтаріо (Канада) за фінансової підтримки Університету Калгарі та Фонду Горбачова.

³³ Лопашенко Н.А. Проблемы бегства капитала из России и пути его возвращения.

вів, хоча вони, як правило, є малоефективними. Найбільш відомі амністії, результати яких широко обговорювались у світі, були проведені в Аргентині, Індії, Ірландії, Китаї, Туреччині, Франції, Швейцарії. Останньою у часовому вимірі була амністія в Казахстані, в результаті якої в офіційний обіг було повернуто близько 500 млрд дол. США. Експерти відзначають, що умови повернення капіталів були мало привабливими і тому лише 11,4% з усієї суми легалізованих капіталів були кошти, що повернулись із-за кордону (інші – це капітали тіньового сектора економіки).

Загалом світовий досвід свідчить, що найбільше стримує втечу національних капіталів розумна економічна політика, яка полягає в створенні клімату довіри в економіці, щоб інвестор був впевнений у завтрашньому дні. Для цього, як підкреслюють фахівці³⁴, необхідно: законодавчо забезпечити захист прав власності; проводити фіскальну й грошово-кредитну політику, спрямовану на стимулювання економічного зростання; формувати ринкову інфраструктуру, яка б акумулювала грошові кошти і спрямовувала їх в інвестиції; відновити довіру до національної грошової одиниці; зміцнити податкову дисципліну; посилити адміністративний контроль за всією системою управління валютною виручкою.

Висновки. Втеча капіталів з української економіки упродовж останніх років набула значущих масштабів і перетворилась у проблему, що негативно впливає на економічний розвиток країни, оскільки зменшує ресурсну базу для внутрішніх інвестицій, а в моменти фінансової нестабільності посилює низку існуючих загроз і обмежує свободу дій уряду, дестабілізуючи систему макроекономічного регулювання.

Як свідчить світова практика, не можна точно визначити величину втечі капіталу, можна дати тільки приблизні оцінки. Наприклад, використовуючи дані Платіжного балансу, з України за період 2000–2007 років було виведено капіталу обсягом від 2,4 до 58,1 млрд дол. США (це від 1,8 млрд дол. США у 2000 році до 18,6 млрд дол. США у 2007 році).

Сьогодні питання скорочення втечі національного капіталу набуває стратегічного значення, адже ми втрачаємо кожного року від 1 до 3% фінансового потенціалу країни. На даному етапі ця проблема може бути вирішена лише шляхом ліквідації мотивів до нелегального вивозу капіталу через створення економічних умов для інвестування в українську економіку.

³⁴ Колесов Н.Д., Петко О.В. Проблемы "бегства капитала" из России.