

А. П. Гайдучкий,
д. е. н., заступник начальника Управління організації та супроводження роздрібного бізнесу, АТ "Укрексімбанк"

МАКРОЕКОНОМІЧНА ОЦІНКА ГРОШОВИХ ПЕРЕКАЗІВ ЯК СКЛАДОВОЇ ЧАСТИНИ МІЖНАРОДНОГО РИНКУ КАПІТАЛУ

У статті проаналізовано зростання ролі грошових переказів на міжнародному ринку капіталу країн, що розвиваються, визначено стабільну і контрциклічну динаміку надходження коштів мігрантів. Крім того, показано, що перекази мігрантів також виступають в ролі компенсатора від'ємного сальдо платіжного балансу у багатьох країнах світу. Це дозволяє повною мірою визначити грошові перекази як новий різновид міжнародного ринку капіталу та інтерпретувати як міграційний капітал.

The article analyzes the increasing role of remittances on international capital market in developing countries, determines stable and countercyclical dynamic of migrants' money transfer flows. It is also showed that remittances are used as compensator for negative balance of payment in many countries. It gives us the opportunity to define remittances as a new form of international capital market and interpret as migration capital.

Важливою рисою глобалізації світової економіки є зростання масштабів міжнародного ринку капіталу. Однак темпи його розвитку та структурні зміни є досить неоднозначними. Окремі складові цього капіталу, такі як міжнародна технічна допомога, навіть зменшуються. Водночас одні види капіталу заміщуються іншими. Дослідження Світового банку і Міжнародного валютного фонду свідчать, що в світі відбувається концентрація іноземного капіталу, але по-різному і в різних країнах

світу. У 1996 р. на країни, що розвиваються, припадало лише 10% усіх іноземних капіталовкладень, у 2005 р. — вже біля 20%. В розвинених країнах Європи частка іноземного капіталу за ці роки зросла з 55 до 72%. В розвинених країнах Азії і Північної Америки взагалі відбувся відплив капіталу, що зумовлено перенасиченістю фінансових ринків та зниженням вартості долару по відношенню до ключових валют світу [2, с. 14]. У 2010 р. суттєве зниження обсягів надходження іноземного ка-



Рис. 1. Динаміка сальдо основних складових міжнародного капіталу в країнах, що розвиваються, млрд дол. США

* — попередні дані

Розраховано за даними: www.unctad.org; www.worldbank.org

піталу очікується через економічну кризу 2008—2009 рр. Посилюється концентрація капіталу в менш ризикованих фінансових інструментах розвинених країнах.

Укінці XX — на початку XXI століття у структурі міжнародного ринку капіталу відбулись істотні зміни. І найбільше — в країнах, що розвиваються. Останнім часом в цих країнах склалось п'ять складових міжнародного капіталу, які відрізняються за джерелом походження, характером транскордонного переміщення та вкладення (рис. 1). На початку 1990-х років основними складовими міжнародного капіталу в ці країни були міжнародна технічна допомога

та міжнародні кредити банків. Однак з 1993 р. швидкими темпами починають зростати прямі іноземні інвестиції, і вони стають основним джерелом зовнішнього фінансування країн, що розвиваються. Така тенденція зумовлена глобалізацією світової економіки, відкриттям нових ринків і підвищеною зацікавленістю до них транснаціональних корпорацій. Подібна динаміка розвитку має місце і у сфері портфельних інвестицій.

У 1998—2002 рр. окремі види міжнародного ринку капіталу скоротились через рецесію світової економіки і валютно-фінансову кризу. У 2008—2009 рр. через нову економічну кризу знову очікується зниження обсягів майже всіх видів міжнародного ринку капіталу.

На відміну від інших видів міжнародного капіталу більш стабільну динаміку мають грошові перекази мігрантів. Їх обсяги вже давно перевищують розміри капіталу у формі портфельних інвестицій, технічної допомоги і міжбанківських кредитів. Обсяги грошових переказів впритул наближаються до обсягів прямих іноземних інвестицій. Але динаміка залучення прямих іноземних інвестицій, портфельних інвестицій та інших видів капіталу в країни, що розвиваються, дуже нестійка. Тоді як грошові перекази демонструють стабільні темпи зростання протягом тривалого періоду (рис. 2). Грошові перекази мігрантів продовжували зростати навіть в 1999—2001 рр., коли окремі потоки інших видів міжнародного капіталу скорочувались у зв'язку з азіатською фінансовою кризою. Їх темпи дещо знизились лише під час кризи 2008—2009 рр.

Динаміка залучення різних видів міжнародного капіталу ще більш контрастна по окремих країнах, що розвиваються. Дослідження Ч. Буша, А. Кукулєнза і М. Ле Маншика показали, що із 135 країн в 107 (70%) стабільність надходження переказів мігрантів була вищою, ніж прямих іноземних інвестицій, в 70 країнах — у порівнянні з міжнародною технічною допомогою, а в 62 країнах — в порівнянні з усіма складовими міжнародного капіталу [3, с. 16]. Як зазначає Г. Глущенко, з 1970 по 1999 рр. в країнах, що розвиваються, грошові перекази зросли на 470%, а обсяги приватного та офіційного капіталу відповідно лише на 238 та 102%. В багатьох країнах грошові перекази зростали значно швидшими темпами в порівнянні з іншими складовими міжнародного капіталу. Досить показовим при цьому є приклад Мексики. За відповідний період обсяги переказів зросли майже у 10 разів, а обсяги приватного і офіційного капіталу лише у 3—4 рази [1, с. 59—60]. Якщо і надалі



Рис. 2. Динаміка темпів залучення основних видів міжнародного капіталу в країнах, що розвиваються, у % до попереднього року

Розраховано за даними: www.unctad.org; www.worldbank.org

Таблиця 1. Роль міграційного капіталу в розвитку окремих країн світу в 2008 р.

| Країна | Показник | Обсяги міграційного капіталу, млрд дол. США | Співвідношення міграційного капіталу до: (у %) | | | |
|-------------|----------|---|--|------------------------------|---------------------------------|-----------------------------|
| | | | ВВП | виручка від експорту товарів | міжнародної* технічної допомоги | прямих іноземних інвестицій |
| Молдова | | 1,9 | 31,7 | 118,7 | 620,3 | 271,4 |
| Філіппіни | | 18,6 | 11,1 | 38,0 | 240,3 | 1240,1 |
| Єгипет | | 9,5 | 6,0 | 28,5 | 596,3 | 101,1 |
| Пакистан | | 7,0 | 4,3 | 34,0 | 340,1 | 129,6 |
| Індія | | 52,0 | 4,2 | 30,0 | 158,2 | 125,3 |
| Таджикистан | | 1,7 | 36,5 | 121,4 | 762,4 | 452,1 |
| Португалія | | 4,1 | 1,6 | 7,1 | Не надавалась | 117,1 |
| Греція | | 2,7 | 0,7 | 9,8 | Не надавалась | 54,2 |

* — розвиненим країнам технічна допомога не надається
 Розраховано за даними: Migration and Remittances Factbook 2008 — www.econ.worldbank.org;
 World Factbook 2008 — www.cia.gov

грошові перекази будуть зростати такими темпами, то вже в найближчому майбутньому їх обсяги можуть випередити навіть прямі інвестиції, які сильно залежні від ринкової кон'юнктури та схильні до репатріації.

Однак грошовим переказам мігрантів до недавня приділялось дуже мало уваги. Через переважно неофіційне надходження цих коштів було дуже важко підрахувати їх обсяги. Як зазначає Г. Глущенко, грошові перекази мігрантів до недавнього часу не були складовою частиною міжнародного ринку капіталу, тому практично не враховувались при аналізі руху глобальних інвестиційних потоків [1, с. 60]. Тому дослідження міграційного капіталу в системі міжнародного ринку капіталу є досить актуальним. Для країн-реципієнтів дуже важливо зрозуміти, що грошові перекази можуть доповнювати і замінювати інші види міжнародного капіталу, зокрема прямі, портфельні інвестиції, а також міжнародну технічну допомогу.

На відміну від приватного капіталу (в першу чергу прямих іноземних інвестицій) і технічної допомоги, міграційний капітал не концентрується в окремих країнах. В основі формування міграційного капіталу лежить не суб'єктивний підхід міжнародних фінансових організацій, транснаціональних корпорацій або приватних інвесторів, а об'єктивні економічні передумови розвитку глобальної економіки та процесів міжнародної міграції населення. Порівняння міграційного капіталу з

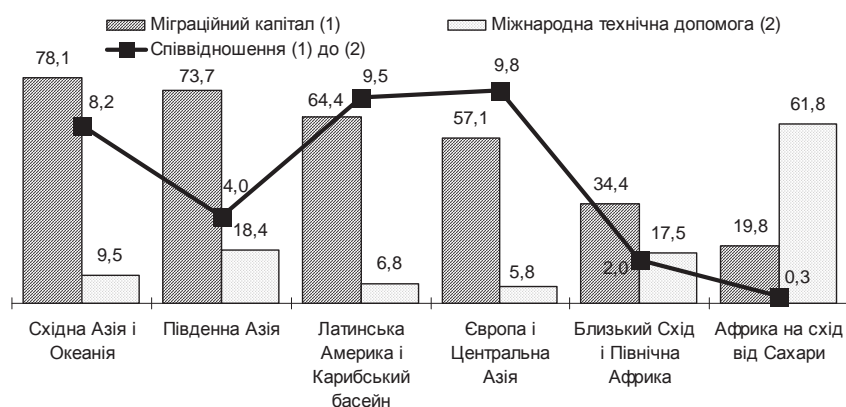


Рис. 3. Роль міграційного капіталу і міжнародної технічної допомоги в розвитку окремих регіонів світу в 2008 р., млрд дол. США

Розраховано за даними: Migration and Remittances Factbook 2008 — www.econ.worldbank.org; OECD economic database 2008 — www.stats.oecd.org

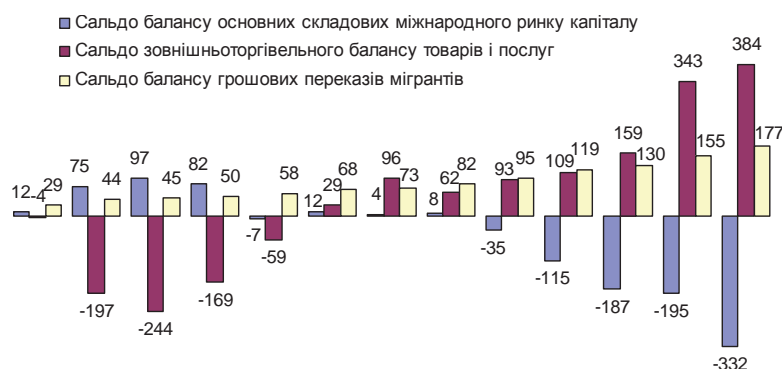


Рис. 4. Динаміка чистого притоку фінансових ресурсів (залучення мінус вилучення) в країни, що розвиваються, млрд дол. США

* — без врахування грошових переказів.

Розраховано за даними: UNCTAD Handbook of statistics 2002—2008; Migration and remittances factbook 2008



Рис. 5. Обсяги чистого притоку фінансових ресурсів (залучення мінус вилучення) в окремі країни, що розвиваються, у 2007 р., млн дол. США

* — без врахування грошових переказів.

Розраховано за даними: UNCTAD Handbook of statistics 2002—2008; Migration and remittances factbook 2008

приватним і технічним фінансуванням дозволяє з'ясувати, що грошові перекази мігрантів є більш демократичними, оскільки являють собою передачу коштів між членами домогосподарств без жодних зобов'язань сторін, обмежень з боку роботодавців чи втручання влади.

Аналіз співвідношень потоків міграційного капіталу до основних макроекономічних показників у розрізі окремих країн світу переконливо свідчить про зростання його ролі на міжнародному ринку капіталу. Масштаби, динаміка і структура надходження міграційного капіталу є суттєвою навіть у країнах з досить високим рівнем розвитку (табл. 1). Наприклад, в Індію у 2008 р. надійшло 52 млрд дол. США міграційного капіталу. Це дорівнювало майже третині виручки від експорту товарів і у 1,5 рази перевищувало суму міжнародної технічної допомоги. Для Таджикистану міграційний капітал складає майже 40% ВВП і перевищує суму виручки від експорту. На Філіппінах обсяги міграційного капіталу майже у 13 разів перевищують обсяги міжнародної технічної допомоги. Навіть в розвинених країнах (Греція і Португалія) міграційний капітал відіграє ключову роль на рівні з прямими іноземними інвестиціями.

Окремої уваги заслуговує порівняння міграційного капіталу та міжнародної технічної допомоги. Адже, як зазначає Г. Глуценко, грошові перекази і технічна (гуманітарна допомога) дуже подібні між собою, особливо за метою призначення. На відміну від багатьох інших складових міжнародного ринку капіталу, грошові перекази і технічна допомога не створюють боргів і за своєю природою спрямовані малозабезпеченим верствам населення [1, с. 60]. У багатьох регіонах світу обсяги міграційного капіталу переважають суми міжнародної технічної допомоги (рис. 3). В країнах Латинської Америки, Карибського басейну, Європи і Центральної Азії обсяги грошових переказів майже у 10 разів перевищують обсяги міжнародної технічної допомоги. Подібна ситуація в Східній і Південній Азії, а також Океанії. Лише в країнах Африки міжнародна технічна допомога переважає обсяги міграційного капіталу. Однак йдеться лише про офіційні суми переказів, які статистично реєструються. Великі суми неофіційних переказів приватними каналами не враховано, але їх обсяги можуть бути значно більші за офіційні. Дедалі більше дослідників приходять до висновку про зростання ролі грошових переказів на міжнародному ринку капіталу [4, с. 14; 5, с. 3; 6, с. 2]. Більшість з них погоджуються, що грошові пе-

риватним і технічним фінансуванням дозволяє з'ясувати, що грошові перекази мігрантів є більш демократичними, оскільки являють собою передачу коштів між членами домогосподарств без жодних зобов'язань сторін, обмежень з боку роботодавців чи втручання влади.



Рис. 6. Основні чинники зростання ролі міграційного капіталу на міжнародному ринку капіталу

реклами мігрантів можуть доповнювати і навіть заміщати складові міжнародного капіталу. Така ситуація особливо характерна для країн, що розвиваються (рис. 4). У період з 1990 по 2006 рр. грошові перекази мігрантів по-різному впливали на економічний розвиток цих країн. Так, у 1990, 1998—1999, 2001—2003 рр. грошові перекази були найбільшим джерелом чистого притоку іноземного капіталу. У 1998 р. через фінансову кризу лише сальдо грошових переказів було позитивним. У 1995—1997 рр. країни мали торговельний дефіцит, який частково компенсувався чистим залученням іноземного капіталу, і майже наполовину грошовими переказами. Вагому роль в цьому зіграли і грошові перекази. У 2003—2006 рр. ситуація змінилась на протилежну: торговий профіцит супроводжувався чистим відтоком інвестицій. В ролі компенсатора валютного дефіциту знову виступили грошові перекази. Причому у 2002—2004 рр. саме завдяки грошовим переказам платіжний баланс країн, що розвиваються, був позитивним.

Для окремих країн, що розвиваються, грошові перекази не просто доповнюють чи збалансовують платіжний баланс, а фактично є єдиним великим за обсягами і стабільним у часі, джерелом надходження валюти в країну (рис. 5). Так, для Філіппін, які мають великий дефіцит торговельного балансу і чистий відплив фінансових ресурсів, перекази є єдиним джерелом чистого притоку валюти. Причому його річні обсяги в розмірі більш ніж 15 млрд дол. США повністю компенсують дефіцит платіжного балансу і роблять його профіцитним. Для інших країн, які мають проблеми тільки з інве-

стиційною ліквідністю або тільки з торговельним дефіцитом, позитивного значення платіжного балансу можна досягти тільки за рахунок грошових переказів.

Таким чином, в більшості країн, що розвиваються, особливо з низьким рівнем доходу, міграційний капітал стає основним фінансовим джерелом забезпечення стабільного зростання економіки. Зростання ролі міграційного капіталу на міжнародному ринку капіталу країн, що розвиваються, зумовлене як позитивними, так і негативними чинниками (рис. 6). Серед позитивних чинників зростання ролі міграційного капіталу є те, що грошові перекази мігрантів стабільно і суттєво збільшують фінансові ресурси країн-донорів робочої сили. Значна частина переказів зазвичай направляється на інвестування в економіку. Це означає, що міжнародна міграція володіє певним інвестиційним потенціалом. Серед негативних чинників потрібно відмітити низький інвестиційний рейтинг більшості країн, що розвиваються. Це дуже обмежує надходження інших складових міжнародного капіталу і виділяє пріоритет грошових переказів.

Міграційний капітал правомірно розглядати в якості альтернативи багатьом складовим міжнародного ринку капіталу. Водночас він здійснює вплив не тільки на обсяги, але і на якість інвестицій. Мігранти краще розуміють місцеві умови, ніж іноземні кредитори. Внутрішні інвестори краще іноземних інформовані про можливості інвестування. Все це вимагає глибшого вивчення чинників формування міграційного капіталу та його впливу на соціально-економічний розвиток суспільства.

Література:

1. Глуценко Г.И. Инвестиционный потенциал международной трудовой миграции / Г.И. Глуценко // Финансы и кредит. — 2007. — № 18. — С. 59—70.
2. Госвами М. Н. Глобальные потоки капитала: не подчиняясь силе тяготения / М. Н. Госвами, Дж. К. Ри, И. С. Кота // Финансы и развитие. — 2007. — Март. — С. 14—15.
3. Buch C. Workers remittances and capital flows : Kiel institute for world economics : Kiel working paper № 1130 / Buch C., Kuckulenz A., Le Manchec M.-H. — Kiel : Kiel Institute Publications, 2002. — 160 p.
4. Freund C. Remittances: transaction costs, determinants and informal flows: World Bank policy research working paper № 3704 / Freund C., Spatafora N. — Washington D.C. : The WB Publications, 2005. — 42 p.
5. Lowell B. The development role of remittance in U.S. Latino communities and in Latin American Countries / Lowell B., De la Garza R. — Washington D.C.: Inter-American Dialog, 2002. — 312 p.
6. Orozco M. Remittances to Latin America and the Caribbean: issues and perspectives on development / Orozco M. — Washington D.C. : Summits of the Americas, 2004. — 41 p.

Стаття надійшла до редакції 08.06.2011 р.