

И. Н. СЫСОЕВ

ВАЛЮТНО- ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА

МЕЖДУНАРОДНЫХ МОНОПОЛИЙ



И. Н. СЫСОЕВ

**ВАЛЮТНО-
ФИНАНСОВАЯ
ПОЛИТИКА
МЕЖДУНАРОДНЫХ
МОНОПОЛИЙ**



Москва
«Финансы»
1977

33М21
С95

С $\frac{10806 - 004}{010(01) - 77}$ 12 — 77

© Издательство «Финансы», 1977.

ВВЕДЕНИЕ

Развитие производительных сил капитализма вызывает тенденцию к интернационализации хозяйственных связей. В. И. Ленин писал, что «производительные силы мирового капитализма переросли ограниченные рамки национально-государственных делений»¹. В настоящее время углубление международного разделения труда, тенденция к кооперации производства в международном масштабе достигли такой степени, когда международного обмена или научно-технического сотрудничества становится недостаточно; возникает необходимость интеграции производства как отдельных предприятий, так и национально-хозяйственных комплексов. Процесс интеграции производства на базе создания международных монополий достиг таких масштабов, что становится решающим фактором развития международных экономических отношений капиталистических стран, затрагивающим и модифицирующим практически все стороны этих отношений. «Возросшая мощь международных монополий, — подчеркивалось на XXV съезде КПСС, — сделала конкурентную борьбу еще более беспощадной»².

¹ Ленин В. И. Полн. собр. соч., т. 26, с. 162.

² Материалы XXV съезда КПСС. М., Политиздат, 1976, с. 28.

По оценкам американских и западноевропейских экспертов, роль международных монополий в экономике современного капитализма выглядит следующим образом: объем продукции, произведенной в 1966 г. предприятиями этих корпораций, составил около 240 млрд. долл., в 1969 г. — свыше 300 млрд. долл., в 1972 г. — 450 млрд. долл., или 15% мирового валового продукта капиталистических стран. Высказываются предположения, что к 2000 г. производство международных корпораций превысит половину этого продукта¹.

Реализация продукции зарубежных отделений и филиалов все в большей степени заменяет традиционный экспорт и импорт. В 1971 г. объем продаж зарубежных дочерних компаний и отделений составил 330 млрд. долл. Из 330 млрд. долл. 172 млрд. долл. приходилось на производство зарубежных дочерних компаний американских фирм². Такое соотношение заставляет задуматься об эффективности современных методов государственного регулирования внешнеэкономического обмена.

Специальное исследование Тарифной комиссии сената США, опубликованное в феврале 1973 г., констатировало, что ликвидные активы частных международных институтов в 1971 г. достигли 268 млрд. долл., причем на долю международных промышленных монополий приходится около 120 млрд. долл. Чтобы представить масштабы ликвидных активов международных частных институтов, достаточно отметить, что они почти в три раза превосходят официальные золото-валютные резервы промышленно развитых государств и в два раза — резервы всех капиталистических стран³. При таком положении, отмечала в своих выводах комиссия, «движения 1% этих активов достаточно

¹ См. «Мировая экономика и международные отношения» («МЭ и МО»), 1973, № 9, с. 149.

² См. Multinational Corporations in World Development. U. N. New York, 1973, p. 159.

³ См. «Implications of Multinational Firms for World Trade and Investment and for U. S. Trade and Labour». Washington, February 1973, p. 541.

для того, чтобы вызвать первоклассный валютный кризис»¹. Как бы в подтверждение выводов Тарифной комиссии через несколько дней после выхода ее доклада начался валютный кризис 1973 г.

Приведенные цифры доказывают тезис французских экономистов-марксистов: «Чтобы оценить и понять положение, сложившееся на современном этапе, следует напомнить, что в основе всех явлений, имеющих место в капиталистической валютной системе, лежат основные экономические противоречия сверхнакопления капитала»².

Главная задача данной работы состоит в исследовании взаимосвязи между интернационализацией производства на базе международных монополий и кризисом валютно-финансовых отношений современного капитализма. Необходимость такого анализа, на наш взгляд, диктуется и тем обстоятельством, что в советской экономической литературе эти вопросы фактически не получили освещения.

Буржуазные апологеты монополистического капитала за последние годы наводнили книжный рынок работами, воспевающими крупный международный бизнес, который якобы обеспечивает мир и благосостояние народов. Среди этой литературы попадаются монографии по финансовой деятельности международных монополий, прямо или косвенно доказывающие непричастность монополистического капитала к валютному кризису. Критика буржуазного апологетического взгляда на валютно-финансовую политику международных монополий является также одной из важнейших задач предлагаемого исследования.

В буржуазной экономической литературе международные монополии часто называют многонациональными, транснациональными, интернациональными и даже глобальными корпорациями или компаниями. Советские ученые-экономисты также применяют различную терминологию. В целом мы разделяем точку зрения Т. Я. Белоус, которая де-

¹ Ibid., p. 539.

² Государственно-монополистический капитализм. Т. II. М., «Прогресс», 1973, с. 92.

лит все международные монополии на две группы: транснациональные и многонациональные (межнациональные)¹. Основным критерием классификации берется строение капитала зарубежных дочерних компаний. К транснациональным относятся монополии какой-либо страны, полностью или почти полностью владеющие одной или более зарубежными дочерними компаниями. Мы применяем термин многонациональные (межнациональные) по отношению к монополиям с преобладанием смешанного строения капитала зарубежных дочерних компаний. В эту группу включаются как международные тресты и концерны, для которых характерен многонациональный состав ядра компаний², так и транснациональные корпорации, участвующие в зарубежных дочерних компаниях на паевых началах с местными монополистическими группами.

¹ См. «МЭ и МО», 1975, № 7, с. 13.

² См. Там же, с. 14.

ГЛАВА I

ФИНАНСОВАЯ СТРУКТУРА МЕЖДУНАРОДНЫХ МОНОПОЛИЙ

Основное звено финансовой структуры

Современные международные монополии в организационном отношении обладают однотипной финансовой структурой, главным звеном которой являются холдинговые и оперативно-холдинговые (базовые) компании. Они держат в своих руках рычаги управления. В основе их контроля лежит собственность на капитал зарубежных дочерних компаний.

Выходя за пределы национальных границ, монополистические объединения, как правило, уже имеют холдинговые компании, которые, приобретая акции зарубежных производственных предприятий, становятся их собственниками и одновременно осуществляют первоначальное финансирование основного капитала этих предприятий. Впоследствии, получая дивиденды на акции, они выполняют важную функцию регулирования уровня внутреннего накопления. По распоряжению руководства международной монополии холдинги дают инструкции производственным компаниям увеличивать или уменьшать, задерживать или ускорять перевод дивидендов, тем самым изменяя размеры финансовых ресурсов, которыми могут распоряжаться эти компании для капиталовложений. Рост числа зарубежных дочерних компаний, расположенных не только в различных странах, но и на различных континентах, затрудняет финансовый контроль из единого центра. Вместе с тем сложный комплекс

проблем, связанных с оперативным управлением международной группы при широкой территориальной рассредоточенности ее производственных мощностей, требует определенной децентрализации в этой области. Поэтому в крупнейших монополиях специализация проходит больше по региональному, чем функциональному принципу. Здесь создаются оперативно-холдинговые компании или их отделения для управления несколькими производственными подразделениями, расположенными в одном районе мира. Отсюда получило распространение название новых компаний — базовые.

Назначение базовой компании заключается в концентрации акций производственных компаний определенного региона. Кроме того, она осуществляет координацию внутрикорпорационного обмена товарами, что имеет особо важное значение при глубокой вертикальной диверсификации производства в рамках международной монополии. Оперативное подразделение обеспечивает продвижение полуфабрикатов и отдельных узлов от места их производства к сборочным предприятиям и к сбытовым филиалам. На практике механизм координационной деятельности этого звена выглядит следующим образом.

Предположим, что базовая компания находится в Швейцарии. Если английский филиал международной монополии должен отгрузить товар западногерманскому филиалу, то товарораспорядительные документы придут в ФРГ через Швейцарию. В этом случае по отчету швейцарской компании будет значиться двойная операция: приобретение товара у английского филиала и его перепродажа западногерманскому. Этот механизм сообщает дополнительную мобильность международной группе по переводу капитала и прибылей. Манипулируя внутрикорпорационным обменом и расчетами, например покупая товары по низким ценам и продавая их по более высоким, международная монополия может быстро сосредоточить значительные суммы в руках оперативной компании, которая в свою очередь перебросит их третьей дочерней ком-

пании или использует для новых капиталовложений.

Кроме торговых сделок оперативно-холдинговое подразделение оказывает широкий круг других услуг, в частности предоставляет кредит, занимается покупкой и продажей лицензий, осуществляет информационно-управленческие функции.

Одна из важнейших задач базовой компании наряду с теми, которые она выполняет как холдинг и оперативное подразделение, состоит в том, чтобы «обеспечить международной группе максимальные возможности для уменьшения налогового обложения»¹. Поэтому базовые компании обычно располагаются в странах и на территориях с льготным фискальным режимом.

К ним можно отнести Швейцарию, Сянган (Гонконг), Антильские острова. Большой популярностью в мире транснационального предпринимательства пользуются Лихтенштейн, Панама, Багамские и Бермудские острова. Особенно далеко в налоговых манипуляциях ушли американские корпорации. По законодательству США налоги на добавленную стоимость подлежат сбору в стране с более высокими ставками минус выплаченные суммы. На практике это означает, что базовая компания, расположенная на Антильских островах, выплачивает всего 3%-ную ставку налога местным органам власти, а 51% сдают материнские корпорации федеральным налоговым органам США. Таким образом, происходит двойное ограбление этих стран американским империализмом. Монополии США не только вывозят полученные в этих странах прибыли, они фактически не платят там налогов (см. табл. на с. 10).

Примером базовой компании с широкими функциями служит «ИБМ уорлд трейд», являющаяся оперативно-холдинговым подразделением американской транснациональной монополии «Интернешнл бизнес машинз» (ИБМ) (см. схему на с. 11).

¹ Brooke Michael Z. and Remmers H. Lee The Strategy of Multinational Enterprise. Organisation and Finance. New York, 1970, p. 207.

**Ориентировочный уровень налогов на прибыль
в некоторых капиталистических странах**

(%)

Страны и территории	Уровень налогов на прибыль	Страны и территории	Уровень налогов на прибыль
США	54	Люксембург	45,6—49,0
ФРГ	60	Бельгия	41,0—37,8
Канада	50	Италия	31,7—40,9
Франция	50	Мексика	42
Англия	40	Бразилия	30—35
Япония	39	Швейцария	18—31
Нидерланды	49	Сянган (Гонконг)	15
		Антильские острова	2,4—3,0

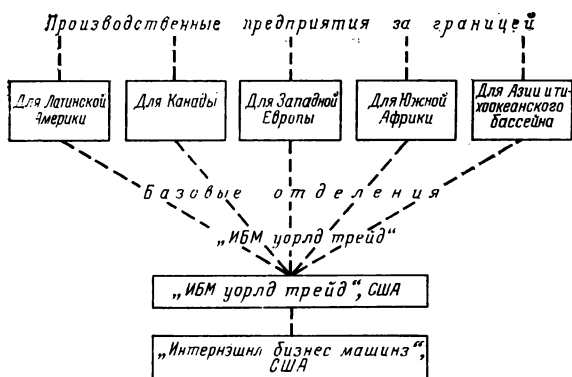
Источник. The Impact of Multinational Corporations on Development and on International Relations. Technical Papers: Taxation. U. N., New York, 1974, pp. 50—51; «The Banker», May 1974, p. 518.

ИБМ занимает ведущее место в капиталистическом мире по производству электронно-вычислительных машин, конторского оборудования, электрических пишущих машинок и других товаров. Деятельность монополии за пределами США распространяется на 126 стран. Она имеет 9 научно-исследовательских лабораторий в 8 странах и 20 производственных предприятий в 14 странах. ИБМ стала создавать свои зарубежные филиалы еще в начале XX в.: в Германии — с 1910 г.; во Франции — с 1914 г.; в Канаде и Бразилии — с 1917 г. и в Японии — с 1925 г.¹

До второй мировой войны и в первые послевоенные годы руководство операциями ИБМ за пределами США осуществляли производственные отделения фирмы. Однако в дальнейшем в связи с расширением внешнеэкономической экспансии возникла необходимость в организации специального аппарата, ведающего только операциями за границей. В начале 1950 г. была создана акционерная компания «ИБМ уорлд трейд корпорейшн», 94% акций которой принадлежит ИБМ². Новая

¹ См. Hearings before the Subcommittee on International Trade of the Committee on Finance United States Senate, Ninty-third Congress. Washington, 1973, p. 247.

² Ibid., p. 263.



**Финансовая структура
«Интернэшнл бизнес машинз»**

дочерняя компания ИБМ была расположена в США, но занималась исключительно международными операциями. Ей переданы все активы материнской компании за границей, и на нее возложены функции по руководству деятельностью заграничными дочерними компаниями, а также осуществление экспорта товаров из США.

Первоначально управление компанией было высоко централизованным. Однако в условиях быстрого роста зарубежного производства и большой рассредоточенности ее производственных мощностей оно оказалось неэффективным. В 1957 г. руководство компании реорганизовало ее структуру, положив в основу новой организации географический признак. В результате были созданы пять региональных отделений: Европы, Канады, Латинской Америки, Южной Африки, Азии и тихоокеанского бассейна. Региональным отделениям предоставлялось право принимать самостоятельные решения по всем оперативным вопросам. Таким образом, фактически эти отделения наделялись функциями базовых компаний. В Нью-Йорке был оставлен лишь реорганизованный аппарат центральных служб, в функции которого входила разработка политики и методов управления деятельностью

компаний, обработка информации, оказание помощи оперативным подразделениям и обеспечение их связи с материнской компанией, информирование президента «ИБМ уорлд трейд» о деятельности региональных отделений, подготовка рекомендаций президенту компании по вопросам, касающимся как компании в целом, так и отдельных отраслей ее деятельности.

Финансовые компании

С середины 60-х годов многие международные монополии и особенно американские транснациональные корпорации начали создавать финансовые дочерние компании, специализирующиеся на мобилизации и инвестировании средств в интересах «семьи». Причем в своей деятельности они ориентируются главным образом на рынки ссудного капитала в евровалютах. Среднесрочная и долгосрочная мобилизация средств осуществляется путем выпуска еврооблигаций, размещаемых среди международных консорциумов банков. На короткий срок займы делаются, как правило, у тех же банков, а объектом сделки выступают депозиты в иностранных валютах. Полученные на еврорынке ресурсы финансовая компания передает материнской монополии или зарубежной сестринской производственной компании путем предоставления внутрикорпорационного займа.

Концентрация значительной части кредитных операций в едином центре позволяет международной группе удешевлять стоимость кредитов за счет уменьшения налогового обложения. С этой целью финансовые компании размещаются в странах со льготным налоговым режимом. Например, многие американские транснациональные корпорации выбрали для своих финансовых подразделений Антильские острова. Объясняется это тем, что в соответствии с соглашением между ними и США американские корпорации в порядке исключения освобождаются от уплаты федеральных налогов с процента, выплачиваемого своим дочерним

финансовым компаниям на Антильских островах за полученный от них заем¹.

Выступая в качестве инвестора, финансовая компания приобретает облигации на евторынке, обеспечивая не только прибыльное и надежное помещение свободных денежных ресурсов «семьи», но также централизацию транснационального капитала. Для этих целей обычно используются так называемые конвертируемые займы, характерной особенностью которых является то, что по истечении срока займа облигации могут обмениваться на акции материнской компании или общества-эмитента, т. е. другой финансовой компании или банка.

В корпорациях, производящих машины и оборудование, эти компании часто выполняют функцию сдачи в аренду готовой продукции. В качестве примера такой формы финансирования можно привести деятельность «Коммершил кредит», которая является дочерней финансовой компанией американской транснациональной корпорации «Контрол дэйта», занимающейся производством электронно-вычислительной техники и развитием в США общенациональной информационной системы «Сайбернет». Начав свою деятельность в 1957 г., фирма «Контрол дэйта» к 1972 г. имела капитал свыше 4 млрд. долл., в ее аппарате и производственных подразделениях насчитывалось 38 тыс. человек. Более 2 тыс. электронно-вычислительных машин, выпущенных фирмой, установлены в 27 государствах мира. Она имеет 125 отделов сбыта в различных странах².

Компания «Коммершил кредит» была приобретена фирмой «Контрол дэйта» для финансирования аренды в США и Западной Европе выпускаемых ею электронно-вычислительных систем. Согласно принятой в США классификации «Коммершил кредит» является крупной финансовой компанией, занимающей одно из ведущих мест среди

¹ См. Eitman D. K. and Stonehill A. I. Multinational Business Finance. Addison Wesley Publishing Company, 1973, p. 107.

² См. Организация управления в фирме «Контрол дэйта». М., «Прогресс», 1974, с. 42.

крупнейших фирм данного типа, за исключением тех из них, которые финансируют автомобильную промышленность. Общий объем акционерного капитала компании в 1972 г. составлял 3,5 млрд. долл., причем единственным ее акционером является «Контрол дэйта»¹.

Практическая деятельность «Коммершил кредит» делится на две основные сферы финансирования: производственных подразделений и потребителей. В 1972 г. на цели межфирменного финансирования «Коммершил кредит» выделила 175 млн. долл.². Технически финансирование происходит следующим образом. «Коммершил кредит» покупает или арендует электронно-вычислительные системы у своей основной фирмы для последующей сдачи этого оборудования клиентуре. В результате основная фирма получает сумму, эквивалентную цене оборудования, и может использовать вырученные средства для инвестирования. «Коммершил кредит» занимается также финансированием клиентов, которые намерены арендовать электронно-вычислительные системы. Это финансирование осуществляется, как правило, путем предоставления арендаторам прямых займов³. Кроме того, она участвует в финансировании научно-исследовательской работы и выделяет средства на обучение студентов в учебных заведениях фирмы. Плата за посещение занятий по курсу программирования ЭВМ составляет 2 тыс. долл. «Коммершил кредит» выдает студенту требующуюся сумму в виде займа, который погашается после поступления на работу.

«Коммершил кредит», как все подобные компании, занимается широким кругом других финансовых операций, включая страхование жизни, по болезни, от несчастных случаев и главное — страхование кредитов.

Развитие зарубежных операций фирмы «Контрол дэйта» потребовало некоторой организационной перестройки ее финансовой компании. В 1972 г.

¹ См. Организация управления в фирме «Контрол дэйта», с. 59.

² См. Там же.

³ См. Там же, с. 41.

было образовано два специализированных отделения «Коммершил кредит». Первое — «Коммершил кредит Юроп инкорпорейтед» — обслуживает сбыт выпускаемых головной фирмой ЭВМ европейским заказчикам на основе долгосрочной аренды. В задачу другого отделения — «Кэпитал» — входит финансирование капиталовложений, связанных с развитием технологии производства ЭВМ, и работ по эксплуатационному обслуживанию электронно-вычислительных систем¹.

По мере роста международных монополий наблюдается усложнение их финансовой организации. По данным журнала «Бэнкер», многие американские транснациональные корпорации усилили работу по созданию таких финансовых компаний, которые мало чем отличаются от коммерческих банков. Впервые банковская дочерняя компания «Доу бэнкинг корпорейшн» была основана корпорацией «Доу кемикэл» в Швейцарии в 1965 г. В начале 70-х годов примеру «Доу кемикэл» последовали другие американские транснациональные корпорации: фирма «Файерстоун тайер энд раббер корпорейшн» создала «Бэнк файерстоун», «Энгелгард минирал энд кемикэл корпорейшн» организовала банковскую дочернюю компанию «Филипп Брос», «Камминз энджин» — компанию «Трансинтербэнк», 13 американских компаний на паевых началах учредили «Бэнкивест». Все перечисленные банковские компании расположены в Швейцарии. Основной их функцией наряду с мобилизацией ссудного капитала на местном и международных рынках являются операции со свободными денежными средствами, т. е. главным образом валютные операции, которые приобретают особо важное значение для международных монополий в условиях обострения валютного кризиса. По мнению журнала «Бэнкер», создание банковских компаний — это следующий шаг вперед после финансовых компаний².

¹ См. Организация управления в фирме «Контрол дэйта», с. 41.

² См. «The Banker», August 1972, p. 1013.

Контроль собственностью

Анализ финансовой структуры международных монополий позволил выявить два основных ее звена: базовую и финансовую компании, каждая из которых выполняет специфические функции, а вместе они обеспечивают финансовое управление, основанное на контроле за движением капитала в рамках всей группы. Однако степень контроля, а следовательно, эффективность централизованного управления неодинаковы у различных типов международных монополий. Причина такого различия лежит в специфике финансовых связей между материнской и зарубежными дочерними компаниями в транснациональных и межнациональных монополиях.

В транснациональных монополиях (ТНМ), которые в основной своей массе представлены американскими корпорациями с зарубежными активами, создание зарубежной дочерней компании происходит главным образом через самофинансирование. Этот способ позволяет американским монополиям избегать какой-либо зависимости от состояния рынка ссудного капитала той страны, где учреждается дочерняя компания. Исторически необходимость самофинансирования была вызвана узостью рынков ссудного капитала стран, представлявших интерес для американских монополий. Возможность реализации принципа «геоцентрической» финансовой связи между американскими материнскими корпорациями и их зарубежными дочерними компаниями заложена в чрезвычайно высоком уровне концентрации капитала в США. Самофинансирование в рамках транснациональных корпораций осуществляется путем полного или почти полного приобретения материнской компанией акций зарубежной дочерней компании. По данным ООН, около 80% американских зарубежных дочерних компаний являются полной собственностью или свыше 50% их акций контролируются материнскими компаниями США. Английские транснациональные монополии полностью владеют или имеют контрольный

пакет акций (более 50%) у 75% своих дочерних компаний¹.

Специальное исследование американских ученых М. Брука и Л. Реммерса, подтверждаая сказанное, дает более детальную картину этого явления по отдельным странам.

**Доля материнских компаний в пакете акций
зарубежных дочерних компаний**

Местонахождение	Более 95%		От 50 до 95%		Менее 50%	
		%		%		%

*Американские дочерние
компании*

Канада						
количество	2301	83	331	12	133	5
сумма капитала, млн. ф.						
ст.	2240	62	1040	29	321	9
Западная Европа						
количество	2050	76	464	17	182	7
сумма капитала, млн. ф.						
ст.	1320	76	358	21	50	3
Англия						
сумма капитала, млн. ф.						
ст.	946	75	185	15	132	10
Франция						
количество	181	57	94	30	43	13

*Иностранные дочерние
компании*

(кроме американских)

Англия						
сумма капитала, млн. ф.						
ст.	446	70	171	27	23	3
Франция						
количество	66	33	93	44	40	20

*Английские дочерние
компании*

Развивающиеся страны стерлинговой зоны						
количество	605	54	224	20	290	26
сумма капитала, млн. ф.						
ст.	482	44	516	47	98	9

Источник. Brooke Michael Z. and Remmers H. Lee. Op. cit., p. 261. Приведенные данные относятся к 1968—1969 гг.

¹ См. Multinational Corporations in World Development, p. 12.

1103

В. У

В среднем около 70% американских дочерних компаний за рубежом находятся в полной собственности своих материнских холдингов, а с учетом владения свыше 50% пакета акций их удельный вес поднимается за 90%. Для американских фирм аналогичные показатели ниже. Это показывает тенденцию европейских и японских монополий ориентироваться на смешанное строение капитала своих дочерних подразделений.

Приобретение зарубежных предприятий в полную собственность обеспечивает монополиям США огромные преимущества, главным из которых является гарантия почти полного вывоза прибылей.

Поскольку вывоз дивидендов непосредственно зависит от доли участия в капитале дочерней компании, то корпорации США при прочих равных условиях в 70 случаях имеют возможность вывозить 95—100% дивидендов и примерно в 20 случаях — от 50 до 95%. Тогда как, например, английские ТНМ могут вывозить 95—100% только в 50 случаях и от 50 до 95% — в 20 случаях. Для японских ТНМ эти показатели еще ниже. Таким образом, по способу ограблений других стран американские монополии намного превосходят своих конкурентов из Западной Европы и Японии.

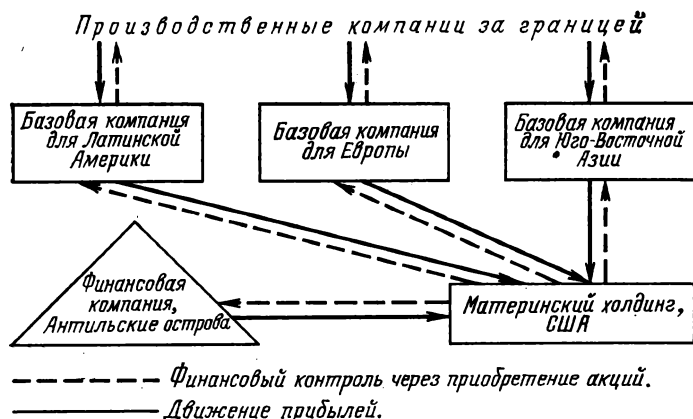
Применяемая капиталом США практика позволяет избегать котировки акций дочерних компаний на фондовых биржах принимающих стран, что уменьшает степень национального контроля за их деятельностью. Этим путем устраняется и такое неудобство для ТНМ, как выпуск публичных акций, ибо последние требуют более обширной информации о внутренних делах монополии, нарушая так называемую коммерческую тайну, которая, по словам В. И. Ленина, служит «лицемерием и исключительно орудием скрывания финансовых мошенничеств и невероятных прибылей крупного капитала»¹.

Корпорации США в отличие от западноевропейских и японских могут более широко использовать

¹ Ленин В. И. Полн. собр. соч., т. 34, с. 172.

такие формы обмана местных налоговых органов, как убыточная работа своих подразделений в странах с жестким налоговым режимом. По свидетельству профессора Гарвардской школы бизнеса Б. Стобо, бывшего управляющего «Эксон», европейские дочерние компании нефтяных монополий США долгое время намеренно работали в убыток и практически не платили налогов; посредством хитроумных операций прибыль сосредоточивалась в нефтедобывающих отделениях, которые пользова-

Финансовый контроль в транснациональной корпорации США



лись значительными налоговыми льготами¹. В смешанных компаниях подобного рода манипуляции исключаются, так как появление убытков ведет к падению курса акций и в конечном счете чревато банкротством.

В отличие от транснациональных многонациональные монополии имеют более сложную финансовую структуру, что объясняется прежде всего смешанным строением капитала дочерних компаний. Причину этого явления следует искать в относительно низкой степени концентрации капитала в

¹ См. «Fortune», August 1973, p. 61.

Европе по сравнению с США. Достаточно сказать, что в 1968 г. из 152 компаний-миллиардеров 104 приходились на долю американских корпораций и только 35 западноевропейских компаний имели годовой оборот продаж более 1 млрд. долл.¹. Такое отставание затрудняет для европейцев создание транснациональных сверхмонополий, опираясь лишь на свой капитал. Поэтому крупнейшие международные монополии в Западной Европе, по рангу приближающиеся к американским, возникают путем объединения капиталов нескольких компаний разных стран.

Специфику финансовых связей многонациональных монополий определяет и запрет, налагаемый национальными законодательствами большинства западноевропейских стран на передачу в полную собственность национальных компаний за границу. Так, в ФРГ процесс слияния находится под государственным контролем, практически исключаящим объединение с иностранными фирмами. Во Франции, Италии, Бельгии слияния разрешены, если поглощается иностранное предприятие. В Голландии законодательство не предусматривает производственных объединений ни в национальном, ни в международном плане, допуская только финансовое участие или покупку предприятия².

Европейские монополии находят новые формы создания совместных компаний, например квазислияние, которое происходит путем обмена акциями между фирмами и дополняется обычно личной унией, коммерческой и технологической зависимостью. Особенностью современных форм квазислияния является то, что обмен акциями осуществляется не непосредственно между слившимися фирмами, а через специально образуемые для этого холдинговые общества. Такими, сравнительно недавно созданными многонациональными концернами можно считать «Агфа — Геверт» (ФРГ — Бель-

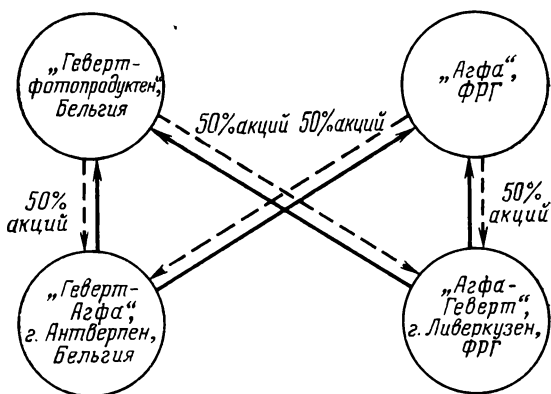
¹ См. Белоус Т. Я. Международные промышленные монополии. М., «Мысль», 1972, с. 44.

² См. Проблемы интеграции производства при капитализме. М., «Мысль», 1973, с. 283.

гия), «ФФВ — Фоккер» (ФРГ — Голландия), «Данлоп — Пирелли» и некоторые другие.

Международный трест фотохимических товаров «Агфа — Геверт» возник в 1964 г. в результате объединения западногерманской компании «Агфа» (100% акций принадлежит фирме «Фарбенфабрикен Байер А. Г.») и бельгийской компании «Геверт — фотопродуктен». По объему производства «Агфа — Геверт» занимает первое место в Западной Европе и второе в мире после американской «Кодак». В основе ее финансовой организации лежит создание совместных дочерних компаний: «Агфа — Геверт А. Г.» в Ливеркузене и «Геверт — Агфа Н. В.» в Антверпене, в которых материнские компании участвуют на паритетных началах. Прибыли треста делятся поровну между материнскими холдингами.

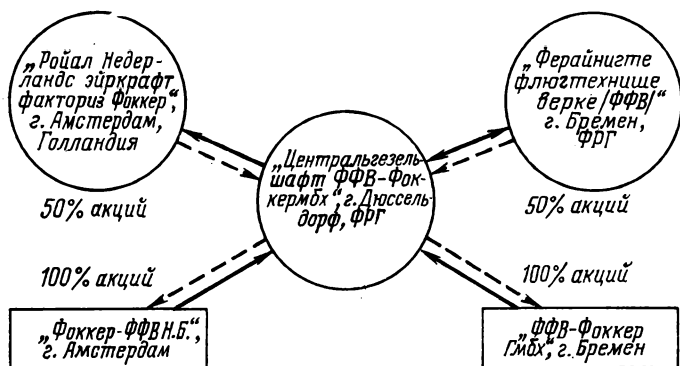
Финансовая структура «Агфа—Геверт»



Другим примером многонациональной монополии европейского типа может служить объединение ведущей голландской авиастроительной фирмы «Ройал Недерландс эйркрафт факториз Фоккер» со вторым по величине авиационным концерном ФРГ «Ферайнигте флюгтехнише верке» (ФФВ). Они образовали совместную компанию-холдинг «Центральгезельшафт ФФВ — Фоккер мбх» с местопо-

быванием в Дюссельдорфе. Каждая из сторон имеет 50% акций вновь созданного холдинга, который держит акции двух оперативных компаний, одна из них («Фоккер — ФФВ Н. Б.») расположена в Амстердаме, а другая («ФФВ — Фоккер Гмбх») — в Бремене.

Финансовая структура «ФФВ—Фоккер»



Организационно-финансовая структура описанных выше многонациональных монополий повторяется в альянсе английского концерна «Данлоп» и итальянской группы «Пирелли», образованном в 1971 г.¹

Рассмотренные организационно-финансовые структуры европейских международных монополий многонационального типа дают основание сделать вывод о том, что главное их отличие от транснациональных корпораций состоит в особенностях формирования капитала дочерних холдинговых компаний. Если в транснациональной монополии холдинговые дочерние компании обычно являются полной или почти полной собственностью родительской корпорации, то в многонациональном объединении холдинги имеют несколько хозяев-фирм с равным или примерно равным участием сторон. В остальном финансовая структура обоих типов

¹ Подробнее см. Белоус Т. Я. Международные промышленные монополии, с. 116—118.

международных монополий весьма близка. Правда, в силу меньших размеров и менее широкого географического радиуса действия в структуре европейских международных монополий, как правило, отсутствуют специализированные дочерние компании финансирования, функции которых выполняют холдинговые или оперативно-холдинговые общества. Некоторые из них, например «Агфа — Геверт», по тем же причинам не имеют в своей структуре базовых компаний.

Организация совместных компаний и филиалов, став наиболее характерной формой международной концентрации и централизации капитала в странах Западной Европы, накладывает определенный отпечаток на финансовое управление и валютно-финансовую политику европейских международных монополий.

ГЛАВА II

ТРАНСНАЦИОНАЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ КАПИТАЛОМ

Источники средств

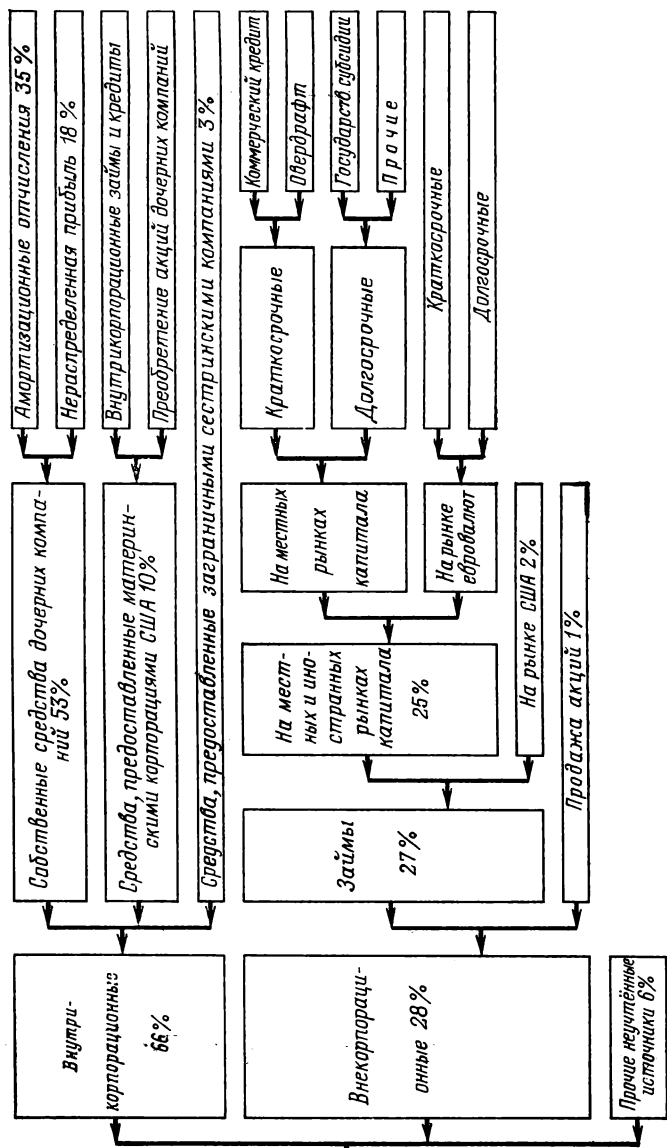
Международные промышленные монополии любого типа, будь то транснациональная корпорация или многонациональная компания (международный концерн), имеют доступ к большому количеству источников средств, которые условно можно разбить на две группы: внутрикорпорационные и внекорпорационные (см. схему на с. 25).

Внутрикорпорационные источники объединяют наиболее важные и значительные по объему ресурсы, которые обеспечивают 66% потребностей монополий в капитале. Причем собственные средства дочерних компаний составляют 53% и состоят из нераспределенной части чистой прибыли после уплаты налогов и амортизационных отчислений.

Современная тенденция такова, что после основания зарубежной дочерней компании руководство международным объединением проводит политику «опоры на собственные ноги» и «роста, роста и еще раз роста без перевода новых средств от головной фирмы»¹. Эта политика характерна не только для транснациональных монополий США, но и для крупнейших многонациональных фирм. Например, глава финансовой службы «Юнилевер» в интервью

¹ Robbins Sidney M. and Stobaugh Robert B. Money in the Multinational Enterprise, A Study of Financial Policy. Longman, London, 1947, p. 58.

%001: ԿՆԽՐԾՈՒՆԻՄՈՒՓ ԳՄԱՐՔԻ ՄԱՍԻՆ ԿՈՒՄՍՈՒ



журналу «Бэнкер» заявил, что «его концерн предпочитает самофинансирование»¹.

Для достижения быстрого роста зарубежного производства без дополнительных затрат со стороны материнских фирм сверхмонополии часто пускаются на такой прием, как полное инвестирование прибыли вновь организованных дочерних компаний. Характерен в этом отношении пример «Дженерал моторз». В 1926 г. она основала в Австралии дочернюю компанию «Дженерал моторз — Холденз», целиком принадлежавшую американской корпорации. Капитал дочерней компании составил 1,75 млн. австралийских ф. До 1954 г., т. е. в течение почти 30 лет, «Дженерал моторз — Холденз» не переводила прибыль материнской фирме в США, а пускала ее в оборот. В результате капитал фирмы возрос до 25 млн. австралийских ф. Первый перевод дивидендов был осуществлен в 1954 г. и составил 4,6 млн. австралийских ф., т. е. почти в 2,6 раза больше суммы первоначальных капиталовложений².

Попытка статистического обобщения подобной практики была предпринята М. Бруком и Л. Реммерсом. В результате наблюдения за 187 транснациональными корпорациями США в 1960—1967 гг. ими было установлено, что 15% дочерних компаний этих корпораций вообще не переводили дивидендов, а другие 10% осуществили только по одному переводу за восемь лет; все компании этой группы за небольшим исключением являются молодыми и быстро растущими. Представитель одной из них сформулировал политику своей фирмы словами: «Они (головная фирма.— *И. С.*) не предоставляют нам новый капитал, но и мы не переводим дивидендов»³.

Приведенные в схеме на с. 25 данные указывают еще на одну интересную сторону проблемы финансирования международного предпринимательства:

¹ «The Banker», August 1974, p. 887.

² Robbins Sidney M. and Stobaugh Robert B. Op. cit., p. 59.

³ Brooke Michael Z. and Remmers H. Lee. Op. cit., p. 169.

82% зарубежных инвестиций американских корпораций осуществляются за счет иностранных источников (включая капитализацию прибыли дочерних компаний). Эта тенденция устойчива, что подтверждают обследования, предпринятые экономическим отделом американской издательской фирмы «Макгроу Хилл».

**Соотношение источников финансирования
заграничных капиталовложений американских компаний
в 1974 г.**

(%)

Отрасли	Собственные средства заграничных филиалов и дочерних компаний	Средства, привлеченные за границей	Средства, поступившие из США
Всего	61	21	18
В том числе:			
обрабатывающая	44	37	19
нефтяная	79	3	18
горнодобывающая	99	—	1

Источник. БИКИ, 20.9.1975, с. 8.

Зарубежные дочерние компании и филиалы тех отраслей, корпорации которых раньше начали вывоз капитала, больше ориентируются на собственные и местные заемные средства финансирования. Таким образом, рушится широко пропагандируемый на Западе миф о том, что деятельность международных монополий создает условия для прилива капитала в страны, принимающие их дочерние компании (см. табл. на с. 28).

Деятельность транснациональных корпораций в конечном счете способствует перекачке капитала в страны местонахождения головных фирм. Динамика этого процесса хорошо прослеживается на примере расчетов по прямым инвестициям между США и Канадой (см. табл. на с. 28).

Расширение сети иностранных дочерних компаний ведет к прогрессивному изъятию капитала из принимающей страны в пользу страны базирования

**Платежный баланс американских ТНМ
с основными странами,
принимающими их дочерние компании**

(млн. долл.)

	1966 г.	1970 г.
Иностранные государства — всего	3244	6026
В том числе:		
Канада	324	—294
Япония	287	514
Англия	421	1342
Бельгия — Люксембург	168	384
Франция	244	396
ФРГ	149	463
Бразилия	—172	—95
Мексика	176	46

Источник. Implications of Multinational Firms for World Trade and Investment and for US Trade and Labor. Report to the Committee on Finance of the United States Senate and Its Subcommittee on International Trade. Washington, February 1973, p. 196.

**Баланс расчетов по прямым инвестициям
США в Канаде**

(млн. долл.)

Годы	Балансовая стоимость американских прямых инвестиций в Канаде	Чистый вывоз капитала в Канаду	Доходы, поступившие в США	Сальдо расчетов
1966	15 713	—985	665	—320
1967	16 703	—372	691	319
1968	17 952	—384	733	349
1969	19 578	—582	641	59
1970	21 015	—763	819	56
1971	21 818	—64	848	784
1972	22 985	—376	795	419
1973	25 541	—581	977	396
1974	28 378	—629	1 183	554

Источник. «Survey of Current Business», October 1975, pp. 50—51.

материнских корпораций. При многонациональном характере международного объединения в выигрыше остается не одно, а два или более империалистических партнеров, осуществляющих вывоз капитала на паях.

В рамках стратегии «опоры дочерних компаний на собственные ноги» тем не менее большое значение придается мобилизации средств из местных и иностранных источников. Для американских дочерних компаний они составляют 28% общей суммы средств финансирования, тогда как на рынке США черпается лишь около 2%.

Средства, позаимствованные американскими зарубежными дочерними компаниями за пределами США

(млн. долл.)

	1966 г.	1967 г.	1968 г.	1969 г.	1970 г.	1971 г.	1972 г.
--	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

Общая сумма позаимствований	1815	1215	2780	3225	3568	4263	3351
-----------------------------	------	------	------	------	------	------	------

В том числе:

займы финансовых учреждений

	962	781	910	1277	1860	1860	318
--	-----	-----	-----	------	------	------	-----

%	52	63	32	40	55	43	10
---	----	----	----	----	----	----	----

Источник. «Survey of Current Business», July 1975, p. 37.

Указанная группа источников имеет устойчивую тенденцию к росту. Обращает на себя внимание сравнительно скромное место, которое занимают банковские кредиты. Для дочерних компаний европейских транс- и многонациональных компаний этот показатель значительно меньше, что во многом определяется рестрикционной политикой принимающих стран, направленной против американского капитала. Она пытается сдержать экспансионистские устремления США или по крайней мере заставить американские корпорации переводить средства из США. Европейские дочерние компании имеют некоторые преимущества в этом отношении: они лучше известны местным кредитным институ-

там и им легче обойти правительственные ограничения в силу смешанного строения капитала.

Использование банковских кредитов американскими дочерними компаниями затрудняется также их неустойчивостью, что объясняется ограничениями на получение средств из этого источника. Характерно, что падение доли банковского кредита в пассивах американских зарубежных дочерних компаний приходится на годы, когда наблюдалось замораживание кредита в основных промышленно развитых странах. Однако временные затруднения с банковскими займами компенсировались кредитами нефинансовых учреждений, и главным образом коммерческим кредитом, который в меньшей степени подвержен государственному контролю. Поэтому в целом позаймствования американских зарубежных дочерних компаний за пределами США продолжали увеличиваться.

Усиливающаяся тенденция к государственно-монополистическому регулированию денежного обращения и кредита в национальном масштабе и порождаемые ею трудности для международных монополий увеличили интерес последних к рынку ссудного капитала в евровалютах. Возникнув в силу действия целого ряда факторов, он получил свое развитие в основном благодаря международному бизнесу.

Различают краткосрочные и долгосрочные операции в евровалютах. Соответственно укоренилось разделение рынка евровалют на евродевизный (краткосрочный) и рынок еврозаймов (долгосрочный). Оба эти рынка имеют общие черты и находятся в тесной функциональной зависимости.

Объектом операций на краткосрочном рынке выступают депозиты в валютах, являющихся иностранными, как правило, для обеих сторон, участвующих в сделке. Наиболее распространенная валюта сделок — доллар США, вследствие чего наряду с термином «евровалюты» широко применяется термин «евродоллары». Значителен объем операций также в «еврофунтах», «евромарках». Среднесрочные и долгосрочные займы обычно выпускаются в иностранной для кредитора и долж-

ника валюте. Указанная особенность евторынка весьма привлекательна для наднациональных компаний, так как затрудняет государственное регулирование еврокредитов. Это хорошо видно из механизма краткосрочной евродолларовой сделки.

Например, датская транснациональная корпорация имеет 100 долл. на вкладе в нью-йоркском банке. Предположим, что она принимает решение перевести свой долларовый депозит до востребования, по которому американские банки выплачивают сравнительно низкий процент, в более доходную форму помещения средств, в частности передать его на срочный вклад английскому банку. В результате такой операции возникнут евродоллары: счет английского банка в нью-йоркском банке увеличится на 100 долл., счет датской корпорации в нью-йоркском банке уменьшится на эту сумму, баланс нью-йоркского банка не изменится, произойдет лишь перепись депозита со счета датской корпорации на счет английского банка. Резервные обязательства нью-йоркского банка по отношению к Федеральной резервной системе (ФРС) не изменились, а вся операция осталась за пределами ее контроля.

Поскольку английский банк выплачивает датской корпорации по срочному вкладу более высокий процент, чем получает от нью-йоркского банка по вкладу до востребования, то он ищет возможность разместить полученные средства на более выгодных условиях и поэтому ссужает их отделению американского банка во Франции. Произошло расширение рынка евродолларов. Датская корпорация продолжает владеть 100 долл., которые помещены в английский банк; отделение американского банка во Франции стало владельцем еще 100 долл., которые оно позаимствовало у английского банка. Общая сумма евродолларов возросла до 200 долл., но их база осталась неизменной — 100 долл. на депозите до востребования в американском банке. Расширение рынка евродолларов может продолжаться, если французский банк ссудит доллары банку ФРГ, последний — бельгийскому банку и т. д. Предположим, что французское отделение амери-

канского банка ссудило 100 долл. американской дочерней компании, действующей во Франции, которая использовала их для расчетов по импорту с материнской фирмой в США. Цепь евродолларовых займов замыкается, взаимные требования европейских банков погашаются, а по бухгалтерским книгам нью-йоркского банка владельцем депозита до востребования станет американская компания.

Рассмотренная схема обнаруживает такую характерную особенность рынка евродолларов, как отсутствие возможности его регулирования со стороны ФРС, что является важнейшим стимулом для американских транснациональных корпораций в использовании этого источника финансовых ресурсов.

Введение жестких кредитных ограничений в США в 1968 г. заставило американские транснациональные монополии прибегать к евродолларам не только для финансирования зарубежных дочерних компаний, но и как источнику средств для материнских компаний в США. Так, общий размер займов американских транснациональных корпораций на зарубежных финансовых рынках увеличился с 1,8 млрд. долл. в 1967 г. до 4 млрд. долл. в 1968 г. и 9,3 млрд. долл. в 1970 г. Около 45% всех зарубежных привлеченных средств материнских компаний американских монополий осуществлялось через банки на рынке евродолларов¹.

Рынок евродолларов недоступен государственному контролю и со стороны европейских стран, так как объектом сделок на евторынке выступает валюта, не являющаяся национальной ни для банка, принимающего вклад, ни для банка, получающего займ. Данное обстоятельство очень важно для международных монополий. Оно дает им возможность компенсировать за счет евродолларов сужение финансовой базы своих зарубежных дочерних компаний в результате кредитной рестрикции на местных денежных рынках.

Привлекает международные монополии и колоссальный объем евторынка, приближающегося к

¹ См. «Fortune». February 1971, p. 110.

ведущим денежным рынкам капиталистического мира.

**Сравнительная характеристика
размеров основных денежных
рынков в 1974 г. ***

(млрд. долл.)

Денежные рынки	Объем кредитов
США	713,3
ФРГ	335,2
Рынок евровалют	217,5
Франция	131,4
Англия	127,2

И с т о ч н и к. «International Financial Statistics». December 1975; Bank for International Settlements, 45-th Annual Report, 1975, pp. 131, 145.

* Для сопоставимости подсчитано на базе задолженности частного и государственного секторов коммерческим банкам.

Рынок евровалют находится на третьем месте после рынков капитала США и ФРГ. Однако соотношение краткосрочных и долгосрочных займов в евровалютах далеко не одинаково. Краткосрочные операции намного превосходят долгосрочные. В 1974 г. объем краткосрочных сделок составил 214,2 млрд. долл., долгосрочных — лишь 3,3 млрд. долл.¹.

Быстрое развитие в 70-е годы так называемых возобновляемых кредитов в значительной степени расширяет временные границы евровалютных кредитов, приближая их к среднесрочным. По условиям возобновляемого кредита должник может продлить срок его использования до трех—восьми лет путем заключения соглашения через периодические промежутки времени (обычно через шесть месяцев). При этом он имеет право пересмотреть цену кредита и валюту погашения. Последнее позволяет кредитополучателю в ряде случаев застра-

¹ Bank for International Settlements, 45-th Annual Report. Basle 9-th June 1975, pp. 131, 145.

ховать себя от валютных рисков. Привлекательность возобновляемых кредитов обуславливается также более низкой ставкой процента по сравнению со среднесрочными кредитами. Все это вызвало быстрое увеличение использования международными монополиями возобновляемых кредитов в евродолларах. В 1971 г. их объем составил 8—10 млрд. долл., вдвое превысив объем среднесрочных и долгосрочных займов в евродолларах¹. Журнал «Форчун» назвал эти кредиты «наиболее популярными кредитами в евродолларах»².

Благодаря значительному объему евторынка увеличиваются и кредитные сделки на нем. Обычный минимальный их размер при краткосрочном займе составляет 0,5 млн. долл., а максимальная сумма достигает 5 млн. долл. Если заемщик нуждается в больших суммах, он получает кредит от группы банков, и тогда сумма сделки увеличивается до 50 млн. долл. Основная часть долгосрочных еврозаймов колеблется от 15 млн. до 35 млн. долл. Имеются случаи, когда консорциумы банков предоставляли займы более 1 млрд. долл. одновременно³. Многие западные финансисты отмечают, что промышленным и торговым компаниям легче получить кредиты на большие суммы на евторынках, чем на нью-йоркском, а тем более лондонском и других рынках ссудного капитала.

Важный выигрыш для международного предпринимательства представляет упрощенная процедура оформления сделок. На краткосрочном рынке евровалют операции проводятся по телефону или телетайпу и затем подкрепляются обменом письмами. Банки-кредиторы, как правило, не требуют дополнительного обеспечения от крупных заемщиков. Размещением долгосрочных займов занимаются международные банковские объединения, имеющие тесные деловые и личные связи с крупными промышленными компаниями. Поэтому последние пользуются определенными преимуще-

¹ См. «The Banker», September 1972, p. 1155.

² «Fortune», February 1971, p. 110.

³ Little J. S. Eurodollars. The Money Market Gypsies. New York, 1975, pp. 22, 88.

ми в получении еврозаймов по сравнению с государственными учреждениями и малоизвестными фирмами. Хорошее знание партнерами друг друга способствует упрочению и ускорению оформления еврозаймов по сравнению с процедурами национальных рынков долгосрочного капитала. Например, получение еврозаймов часто достигается без продажи облигаций на фондовых биржах. При принятии решения о выпуске облигаций на рынке еврозаймов банковский синдикат или консорциум, состоящий из представителей банков разных стран, договаривается с группой банков (гарантов) о размещении займа. Последние оповещают об этом 300—400 банков разных стран. Обычно подписка заканчивается в 3—4 дня. Практически, когда сообщение появляется в прессе, заем бывает уже полностью размещенным. В результате снижается стоимость займа, так как займополучателю не нужно платить комиссионные, налоги и нести другие расходы, связанные с котировкой облигаций на бирже. Кроме того, в значительной степени ослабляется возможность государственного контроля.

Рассмотренные особенности евторынка придают ему элитарный характер. На нем сформировалась некая наднациональная элита — клуб наиболее крупных и влиятельных представителей международного финансового капитала. По выражению банковского обозревателя газеты «Таймс» Я. Морисона, «корпорациям нужен рынок (евровалют.— И. С.) и рынку нужны корпорации... Если бы евродоллары не существовали, то многонациональные корпорации изобрели бы их»¹.

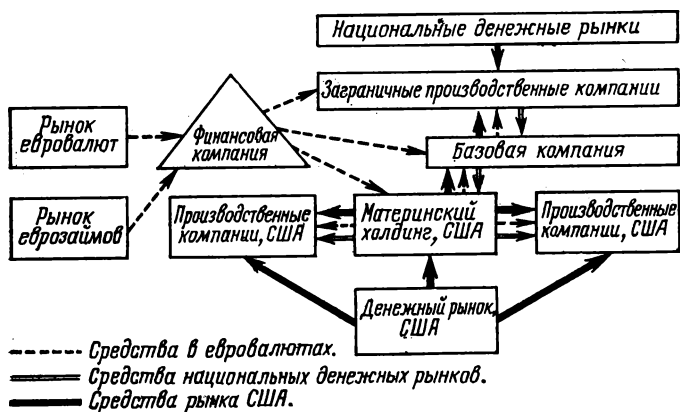
Операциями на евторынках в структуре международных монополий занимаются специализированные финансовые компании. Их функции состоят в мобилизации средств в евровалютах и последующем кредитовании производственных подразделений. Финансовые компании выступают в качестве важной артерии, связывающей наднациональный денежный рынок с финансовой системой междуна-

¹ «The Times», 3.3.1972.

родных монополий. Это хорошо видно из схемы финансирования американской ТНМ.

Особое значение евровалютные займы приобретают в периоды усиления кредитных рестрикций на национальных денежных рынках. Характерным примером может служить эмиссионный бум на рынке еврозаймов в 1968 г. Столкнувшись с трудностями в мобилизации капитала в США, американские транснациональные компании резко увеличили займы в евровалютах для финансирования производственных нужд у себя в стране. Возросший

Система финансирования ТНМ



спрос на капитал со стороны этих компаний нашел отражение в повышении удельного веса их евроэмиссий в 1968 г. до 60% по сравнению с 30% в 1967 г. После ослабления кредитных ограничений в 1969 г. доля американских монополий в еврозаймах вновь упала до 30% ¹.

Еврорынок занимает важное место и в финансовой стратегии европейских транснациональных монополий. В 1974 г. из 670 млн. ф. ст. долгосрочных займов, которые имела в своем пассиве «Им-

¹ Brooke Michael Z. and Remmers H. Lee. Op. cit., p. 209.

перизл кемикэл индастриз» (ИКИ), 220 млн. ф. ст., или третья часть, приходилось на евrokредиты. Комментируя приведенные цифры, финансовый директор этой компании подчеркнул, что ИКИ в вопросах долгосрочного финансирования опирается на три основных денежных рынка: рынок материнской компании в Англии, еврорынок и рынок США¹. Аналогичной практики придерживается другая крупнейшая в Европе транснациональная монополия — итальянская фирма «Оливетти», которая ориентируется на три денежных рынка: итальянский — на него приходится около половины всех займов; рынок евровалют — операции на этом рынке совершает финансовая дочерняя компания «Оливетти интернэшнл» в Люксембурге; наконец, местные рынки стран нахождения зарубежных дочерних компаний фирмы².

Подводя итог, можно сделать вывод о том, что источники финансирования международных монополий имеют как бы две независимые системы внешнего финансирования. Одна базируется на национальных рынках капитала, связанных между собой сетью внутрикорпорационного кредита. Другая ориентируется на наднациональный денежный рынок в евровалютах. Двухъязысная структура обеспечивает значительный простор для финансового маневрирования, делая эти монополии неуязвимыми для национального кредитного регулирования и помогая им компенсировать узость денежных рынков отдельных стран.

Инструменты финансовых манипуляций

Связь разрозненных источников средств между собой и с конечными потребителями, образование в результате этого целостной системы финансирования достигается в рамках международных монополий за счет внедрения специфических инструмен-

¹ «Euromoney», August 1975, p. 45.

² «Euromoney», December 1974, p. 53.

тов и методов перевода капитала. Роль данного инструментария далеко выходит за рамки удовлетворения чисто финансовых нужд. В международных объединениях он выступает главным и наиболее действенным элементом внутрикорпорационного управления, при помощи которого достигается функционирование всего механизма монополий.

Практическая задача финансового управления заключается в решении одной из трех наиболее важных проблем, а именно: распределение и перераспределение денежных ресурсов между производственными подразделениями; уменьшение налогового обложения; сокращение валютных рисков. Все инструменты маневрирования средствами можно подразделить на открытые и скрытые. К открытым относятся: регулирование выплаты дивидендов, внутрикорпорационные займы и кредиты. Скрытые включают искусственное ускорение или задержку платежей («лидз энд лэгз»), а также трансфертные цены.

Движение дивидендных платежей в рамках международных монополий обуславливается прежде всего стремлением скрыть доходы от налогового обложения. Обследование 30 дочерних компаний американских транснациональных монополий, действующих в Европе, показало, что примерно 75% из них отдают предпочтение «налоговым соображениям» при решении вопроса о переводе дивидендов¹. Именно это заставляет международные монополии размещать свои холдинговые компании в странах с льготным режимом: Люксембурге, Бельгии, Швейцарии и т. д.

Регулирование дивидендных платежей в целях финансирования заключается в том, чтобы уменьшать или увеличивать суммы, а также переносить сроки перевода прибыли из зарубежных дочерних компаний базовому или материнскому холдингу. Таким образом достигается ускорение или замедление накопления капитала и соответственно рас-

¹ См. Brooke Michael Z. and Remmers H. Lee. Op. cit., p. 163.

ширение или сужение базы самофинансирования дочерних компаний.

В качестве средства финансирования дивидендные платежи могут играть существенную роль в некоторых отдельных случаях, как это имело место в 1971 г. В результате пересмотра курсов ведущих капиталистических валют в декабре 1971 г. американские дочерние компании, находящиеся в Европе, получили возможность, не сокращая дивидендных платежей в США, увеличить капиталовложения за счет прибыли от переоценки валют по отношению к доллару на 1,5 млрд. долл., одновременно сократив на эту сумму прямой перевод капитала из США¹.

В современных условиях на движение дивидендов большое влияние оказывает валютный фактор, что связано с кризисом валютно-финансовой системы капитализма, участвовавшими девальвациями и ревальвациями ведущих капиталистических валют.

Как показывает практика, регулирование дивидендных платежей не играет большой роли в системе финансового управления. Объясняется это тем, что дивидендные потоки связывают только материнскую компанию с дочерними прямо или через базовое оперативно-холдинговое подразделение. Вне этой связи остаются взаимоотношения между дочерними компаниями. Неодинаковы возможности использования этого инструмента и в различных типах международных монополий. Для транснациональных корпораций с высокой степенью участия материнских компаний в капитале дочерних дивидендная политика играет бóльшую роль, чем в транснациональных монополиях с преобладанием смешанных дочерних компаний и особенно в многонациональных монополиях. Последние, формируясь при участии капитала монополий нескольких стран, вынуждены строго выдерживать равномерность и пропорциональность выплаты дивидендов.

Часто применяемым инструментом финансового управления являются внутрикорпорационные кре-

¹ См. «Survey of Current Business», September 1973, p. 26.

днты, которые могут предоставляться в виде денежной ссуды, авансов, а также в форме отсрочки платежа по межфилиальным поставкам. Внутрикорпорационные кредиты имеют определенные преимущества перед дивидендными платежами. К этим преимуществам прежде всего следует отнести широкую сферу использования. Внутрифирменные займы и кредиты могут предоставляться материнской компанией дочерней, базовой компанией — дочерней; дочерними компаниями — друг другу. Последние сравнительно редки на практике; исключение составляют дочерние компании, тесно связанные производственными поставками. Такие компании кредитуют друг друга обычно путем отсрочки платежа по расчетам за межфилиальные поставки. Наиболее интенсивные внутрикорпорационные кредитные отношения устанавливаются через базовые и финансовые компании. Центральная роль базовой компании обуславливается тем, что, во-первых, через нее ведутся расчеты по межфирменным поставкам; во-вторых, у нее сосредоточивается значительная часть наличности международной группы. Финансовая компания по своей принадлежности выступает важнейшим звеном внутрикорпорационного кредита.

К преимуществам внутрикорпорационных займов и кредитов следует отнести возможность использования процентных ставок как скрытого канала перераспределения средств в рамках международной монополии.

Перевод средств внутри группы позволяет ей избежать дополнительного налогового обложения, которому подвержены дивиденды. Немалую роль играют и политические соображения, особенно когда речь идет о развивающихся государствах, которые активно борются против вывоза прибыли. Используя механизм внутрифирменного кредитования, международные монополии придают вывозу прибыли из развивающихся стран форму выплаты процентов или основного долга зарубежными дочерними компаниями, расположенными в этих странах. Причем зачастую платежи осуществляются не непосредственно материнской компанией в США,

а базовой компанией в Европе или каком-либо другом районе.

Комбинируя внутрикорпорационные займы с банковскими кредитами, международная монополия добивается значительного выигрыша от получения средств на тех зарубежных рынках капитала, где ниже процентная ставка, что при прочих равных условиях способствует снижению себестоимости продукции дочерних компаний, действующих в странах с жесткой кредитной политикой.

С точки зрения руководителей международными монополиями рассмотренные инструменты финансового управления имеют один общий недостаток. Их использование не всегда возможно в силу того, что они подвержены кредитному регулированию как со стороны государства, где находится материнская компания, так и государств — резиденций зарубежных дочерних компаний и филиалов. Адаптируясь к условиям государственно-монополистического капитализма, монополии изыскивают новые инструменты финансового управления, позволяющие обходить налоговые, кредитные, валютные и прочие преграды государственного контроля. Результатом этих усилий явилось широкое внедрение практики «лидз энд лэгз» и использование трансфертных цен.

Прием ускорения или задержки платежа хорошо известен фирмам, занимающимся внешней торговлей, однако именно международные монополии придали этим операциям небывалый размах, стали их использовать во внутрифирменных расчетах по товарным поставкам, переводу дивидендов, процентов за кредит и т. д. Механизм «лидз энд лэгз» сводится к тому, что, например, зарубежная дочерняя компания американской транснациональной корпорации, приобретая товар у материнской компании, задерживает платеж за него. Дочерняя компания по директиве материнской может декларировать сумму дивидендов, но перевести их спустя некоторое время. В том и другом случае дочерняя компания получает возможность некоторое время пользоваться средствами, что равнозначно краткосрочному кредитованию. Дочерние компании и филиа-

лы нередко задерживают платежи, когда курс валюты страны местонахождения дочерней компании имеет тенденцию к повышению и можно ожидать ревальвации. Искусственное ускорение платежей также практикуется часто и представляет собой скрытый вывоз капитала. К этому способу прибегают обычно дочерние компании, действующие в стране с ослабленной валютой в преддверии ее девальвации.

Сделки «лидз энд лэгз» проводятся международными монополиями не только для нейтрализации валютных рисков, но и для спекуляции на разнице курсов, что дает им немалую дополнительную прибыль. В целом через эти операции проходит около 50% фондов корпораций, участвующих в валютных манипуляциях. Кроме того, искусственные ускорение или задержка платежей используются для краткосрочного финансирования деятельности зарубежных дочерних компаний, если, например, вывоз капитала из страны местонахождения материнской компании затрудняется введением валютных ограничений.

Понятие «трансфертная цена» имеет узкое и широкое значение. В узком смысле трансфертными называются цены, применяемые международными монополиями в расчетах по межфилиальным поставкам. В широком смысле под этим термином могут подразумеваться не только товарные цены, но также ставки за услуги и процент за внутрифирменный кредит. Трансфертные цены отличаются от обычных тем, что, во-первых, они являются не просто денежным выражением стоимости, но и инструментом перевода финансовых средств и, во-вторых, имеют ограниченную сферу применения — используются во внутрикорпорационных операциях. Механизм трансфертных цен состоит в намеренном их завышении, когда необходимо накопить финансовые ресурсы у компании-экспортера, и, наоборот, занижении цен, когда эти средства требуется перебросить импортеру.

Ограниченность вертикальной связи в крупных монополиях при использовании механизма трансфертных цен преодолевается путем включения в

операции базовых компаний, которые выступают в качестве своеобразного регулирующего центра. Эти центры обеспечивают возможность внедрения трансфертных цен для перевода средств не только между компаниями, связанными единым производственным циклом, но и между не зависимиыми друг от друга дочерними фирмами.

Сосредоточивая прибыль посредством трансфертных цен в странах с льготным налоговым режимом, международные монополии уменьшают для себя бремя налоговых платежей. Поскольку эти операции являются противозаконными, то время от времени некоторые компании привлекаются к судебной ответственности и тогда приоткрывается занавес коммерческой тайны. В печать просачивается кое-какая информация о неприглядных манипуляциях ТНМ с трансфертными ценами. В конце 50-х годов нашумело дело американской корпорации «Или лилли». Федеральными налоговыми органами США было установлено, что с 1952 по 1957 г. «Или лилли интернэшнл», являющаяся торговой дочерней компанией «Или лилли», продавая готовую продукцию своей базовой компании западного полушария «Или лилли пан-америкэн корпорейшн», устанавливала цену, которая только возмещала себестоимость плюс накладные и некоторые другие расходы. Таким образом, в течение шести лет «Или лилли» не получала доходов от реализации продукции «Или лилли пан-америкэн корпорейшн», что позволило ей утаить от налоговых органов 4 млн. долл. По решению суда эта сумма была впоследствии внесена фирмой в казначейство США¹.

Другой пример подобного рода был включен в материалы Комитета финансов Сената США по вопросу о деятельности американских транснациональных корпораций. Американская дочерняя компания в Канаде «Канадиан Джипсан», занимающаяся добычей и продажей щебня материнской компании в США «Ю. С. Джипсан корпорейшн», была уличена в том, что продавала щебень по за-

¹ Eitman D. K. and Stonehill A. I. Op. cit., p. 363.

ниженной цене торговой дочерней компании «Ю. С. Джипсан экспорт» и избегала, таким образом, уплаты налогов в Канаде. «Ю. С. Джипсан экспорт» перепродавала щебень материнской компании с прибылью 50% на каждую тонну. Поскольку «Ю. С. Джипсан экспорт» зарегистрирована как «торговая компания западного полушария» и пользуется 14%-ной налоговой скидкой по сравнению с местными торговыми фирмами, эта операция в целом дала корпорации «экономия» на налоговых платежах в 700 тыс. долл.¹

Широко прибегают к манипуляциям с трансфертными ценами нефтяные монополии. В феврале 1970 г. парламентская комиссия Швеции констатировала, что шведский филиал «Стандарт ойл оф Нью Джерси» не платил никаких налогов в течение шести последних лет и показал прибыль за предшествующий 1969 г. всего лишь в сумме 774 тыс. долл., тогда как сумма продаж составила 206 млн. долл. Эта комиссия в особенности критиковала установленную «Стандарт ойл» цену неочищенной нефти, которую ее шведская дочерняя компания получает у добывающих филиалов².

О масштабах использования трансфертных цен говорят следующие данные. В 1970 г. из общей суммы экспорта зарубежных дочерних компаний американских транснациональных монополий в размере 17 млрд. долл. 10,8 млрд. долл., или 63,5%, было реализовано по каналам внутрикорпорационного обмена³.

Трансфертные цены широко применяются для борьбы с валютными потерями в условиях хронической инфляции и неустойчивости платежных балансов. Международные монополии прибегают к трансфертным ценам как единственному каналу возврата доходов от вложенного капитала и тогда,

¹ Hearings before the Subcommittee on International Trade of the Committee on Finance United States Senate, Ninty-third Congress. Washington, 1973, p. 465.

² См. «L'Expansion», June 1972.

³ См. Implications of Multinational Firms for World Trade and Investment and for U. S. Trade and Labour. Washington, 1973, p. 289.

когда страны испытывают подобные трудности и вводят ограничения на вывоз капитала и перевод прибылей. Материнская или базовая компания намеренно завышает цены по товарам и услугам, экспортируемым дочерним компаниям в странах с жестким валютным режимом, и одновременно дает указание понижать цены на товары, импортируемые от дочерних компаний. В результате валютные ограничения оказываются преодоленными.

Международные монополии используют трансфертные цены для намеренного занижения прибыли зарубежных дочерних компаний с тем, чтобы местные власти не требовали понижения цен готовых изделий, а профсоюзы — повышения заработной платы. Механизм трансфертных цен применяется и в тех случаях, когда международным монополиям по политическим соображениям невыгодно осуществлять прямой вывоз прибылей из развивающихся государств.

Внедрение трансфертных цен в практику международных расчетов имеет серьезные отрицательные последствия, к главному из которых следует отнести распространение инфляции. Перевод средств из зарубежной дочерней компании в материнскую путем завышения цен на импортируемые дочерней компанией полуфабрикаты ведет к повышению себестоимости ее готовой продукции и росту цен на местном рынке. В целом манипуляции с трансфертными ценами усугубляют неустойчивость мировых цен.

Статистическое подтверждение данного вывода затруднено многофакторностью формирования экспортных цен. Однако в 1971 г. такая взаимозависимость была достаточно ясно видна на примере изменения индекса экспортных цен США. Удельный вес внутрикорпорационных поставок в американском экспорте промышленных товаров составляет 51%, поэтому даже сравнительно небольшое изменение внутрикорпорационных цен должно оказывать серьезное влияние на индекс экспортных цен.

**Динамика индекса цен в США
(1970 г. = 100)**

Годы	Квартал	Оптовые цены промышленных товаров	Экспортные цены
1971	I	102,3	103,9
	II	103,3	103,4
	III	104,5	102,4
	IV	104,6	103,7
1972	I	105,8	105,1
	II	106,9	105,9
	III	107,6	106,1
	IV	108,3	109,6
1973	I	110,4	113,6
	II	113,8	119,1
	III	115,2	127,1
	IV	118,5	136,0

Источник. «International Financial Statistics», February 1975, pp. 386, 387.

Некоторое падение индекса экспортных цен во II и III кварталах 1971 г. следует в значительной степени отнести за счет манипуляции трансфертными ценами. С мая по октябрь 1971 г. позиции доллара были неустойчивыми и неизбежность его девальвации стала очевидной. Американские транснациональные корпорации форсировали отлив капитала из США. Но поскольку в это время действовал довольно жесткий контроль за валютно-финансовыми операциями, то акцент делался на нелегальные каналы, в том числе на искусственное снижение цен по товарным поставкам материнских компаний США своим зарубежным дочерним фирмам. В пользу этого соображения говорят, например, поквартальная стабильность роста индекса экспортных цен в 1972 и 1973 гг. и тот факт, что индекс внутренних цен во II и III кварталах 1971 г. показывал также устойчивый рост.

Эффективность использования механизма трансфертных цен неодинакова для различных типов ТНМ. Большими возможностями располагают американские транснациональные корпорации и срав-

нительно меньшими — европейские транснациональные и многонациональные корпорации. Причиной является смешанный характер строения капитала европейских международных монополий. При такой организационной структуре транснационального бизнеса материнская компания стремится к максимальным экспортным трансфертным и минимальным импортным ценам, чтобы всю прибыль перевести себе, а иностранные партнеры, держащие акции и участвующие в управлении дочерней компанией, занимают противоположную позицию, стараясь сохранить или даже получить дополнительную прибыль в дочерней компании, так как именно она подлежит распределению между держателями акций. Такого рода противоречия, обуславливая усреднение трансфертных цен, затрудняют их использование в качестве инструмента финансового управления европейскими международными монополиями. Американские транснациональные корпорации с их высокой степенью централизации и полным владением большинством зарубежных дочерних компаний располагают немалыми возможностями в маневрировании трансфертными ценами. Среди них на первом месте стоят нефтяные монополии, имеющие наиболее развитую вертикальную диверсификацию и, следовательно, значительный удельный вес внутрикорпорационных расчетов.

Инвестиционная политика

В инвестиционной политике ТНМ следует различать мероприятия по краткосрочному размещению временно свободных средств и долгосрочным капиталовложениям.

Временно свободные средства (нераспределенная прибыль, амортизационные отчисления и т. д.) размещаются международными промышленными монополиями на депозитах в банках различных стран, «транснациональных» банках, на рынке евровалют и т. д. Примерную сумму и динамику роста краткосрочных фондов показывает нижеприведенная таблица.

Ликвидные активы основных участников международных расчетов

(млрд. долл.)

	1969 г.	1970 г.	1971 г.
Всего	161,7	212,0	267,8
В том числе:			
зарубежные дочерние компании американских ТНМ	59,9	80,6	110,0
иностранные небанковские институты	7,3	7,6	6,8
иностранные филиалы американских банков	—	47,3	61,4

И с т о ч н и к. Implications of Multinational Firms for World Trade and Investment and for U. S. Trade and Labour. Report of the Committee on Finance of the United States Senate and its Subcommittee on International Trade. Washington, February 1973, p. 537.

Основными обладателями краткосрочных средств выступают американские транснациональные корпорации. Вместе с активами европейских и других фирм сумма ликвидного капитала ТНМ составила в 1971 г. примерно 120 млрд. долл., что почти равнялось золото-валютным резервам капиталистических государств. Обращают на себя внимание масштабы движения «горячих денег». Их сумма увеличилась в 1,6 раза, причем рост активов международных промышленных монополий составил 1,7 раза, а дочерних компаний американских ТНМ — 1,8 раза. При краткосрочном инвестировании главной заботой финансовых менеджеров является обеспечение высокой ликвидности форм размещения, т. е. возможность в любой момент превратить их в наличность. «Мы предпочитаем,— подчеркивает представитель ИБМ,— чтобы они (финансовые руководители зарубежных дочерних компаний. — *И. С.*) размещали наличность на сравнительно короткий срок и в то же время следили, чтобы эти инвестиции приносили достаточно высокий доход»¹. Таким образом, стремясь обеспечить

¹ «Euromoney», February 1974, p. 43.

высокую степень ликвидности своих временно свободных средств, транснациональные предприниматели не забывают о прибылях. Более того, именно в отношении данного типа инвестиций явно преобладает принцип «максимизации» прибыли. По словам экономиста Федерального резервного банка в Бостоне Дж. Литл, теперь финансисты международных монополий по-настоящему оценили перспективы транснационального предпринимательства и научились действовать как максимизаторы прибыли. Даже разница в 0,25% служит для них стимулом перевода средств с местного денежного рынка на еврорынок. Широко используется краткосрочное размещение средств на еврорынке, так как данная операция приносит большую прибыль даже тогда, когда речь идет о вложениях на одну ночь. Такие фирмы, как «Шелл», «Юнилевер», «Фольксваген», предпочитают держать свои денежные остатки в долларах и переводят средства на еврорынок только на день. Некоторые корпорации пытаются внедрить в практику еврорынка депозиты до востребования, с которых деньги могут сниматься в любой момент¹.

Наряду со стремлением получить наивысший процент на вложенный капитал не меньшее значение для международных монополий имеет и такой фактор, как устойчивость валюты размещения. Важность данного фактора обуславливается, с одной стороны, стремлением получить прибыль, играя на разнице курсов, а с другой — соображениями безопасности.

В современных условиях недооценка валютного фактора может обернуться значительными потерями, которые сводят на нет выигрыш на разнице курсов. Поэтому, например, большинство из 100 представителей американских ТНМ, опрошенных журналом «Бэнкер», высказали мнение, что их операции с краткосрочными капиталами вызваны необходимостью обеспечить выгодную позицию подвергающимся риску капиталам в национальной

¹ См. Little J. S. Op. cit., p. 98.

валюте в случае изменения паритета в ту или другую сторону¹.

Мотивы поведения корпораций при осуществлении долгосрочных инвестиций гораздо более многообразны и выходят за рамки данной работы. Однако остановимся на некоторых из них. Создание транснациональными монополиями зарубежных филиалов и дочерних компаний объясняется многими причинами, главными из которых являются: обеспечение долгосрочных перспектив получения прибыли; укрепление позиции на рынках и максимальное увеличение торгового оборота; создание надежной сырьевой базы.

Получение прибыли остается определяющим при инвестировании капитала в той или иной стране либо отрасли промышленности. Вместе с тем по отношению к долгосрочным капиталовложениям наблюдается известная трансформация самого понятия прибыльности. В настоящее время ТНМ стремятся не столько к получению максимальной прибыли, сколько к стабильному ее получению. Оценивая мотивы инвестиционного «поведения» ТНМ, вице-президент «Эксон» указывает, что они «больше всего заинтересованы в долгосрочном успехе предприятия. Эти корпорации не для того вступают в дело в своей стране или за границей, чтобы быстро получить прибыль, возместить затраты и затем выйти из игры»².

Стабильность играет особенно большую роль в условиях современной беспощадной конкуренции, когда первоначальные капиталовложения создают «эффект инерции». С момента, как компания приобрела тот или иной производственный объект, она автоматически вынуждена продолжать инвестиции в этот объект, ибо, если инвестор хочет остаться конкурентоспособным, он должен постоянно сокращать издержки, повышать качество изделий, модернизировать производство. Таким образом, компания

¹ См. «The Banker», November 1971, p. 1278.

² Summary of the Hearings Before the Group of Eminent Persons to Study the Impact of Multinational Corporations on Development and on International Relations. New York, 1974, p. 34.

оказывается вынужденной наращивать капиталовложения, иногда даже несмотря на временное снижение прибыли. Это обстоятельство играет значительную роль во внешнеэкономической экспансии США в последние годы. Возрастающая конкуренция со стороны европейских и японских монополий вынуждает корпорации США постоянно модернизировать, расширять до оптимальных размеров производственные мощности за границей. В 1974 г. из общей суммы прироста прямых американских зарубежных инвестиций в 14,9 млрд. долл. 90% пошло на увеличение капитала действовавших компаний.

Тот факт, что долгосрочные перспективы получения прибыли преобладают над интересами ее максимизации, подтверждается послевоенной инвестиционной политикой американских ТНМ. Хотя согласно статистике норма прибыли на иностранные прямые инвестиции в развивающихся странах вдвое выше, чем в развитых капиталистических государствах, после второй мировой войны американские корпорации форсировали вывоз капитала во вторую группу стран.

**Географическое распределение
частных прямых инвестиций США за границей**

(млн. долл.)

	1936 г.	1950 г.	1960 г.	1970 г.	1974 г.
Всего	6 691	11 788	31 865	78 090	118 613
Канада	1 952	3 579	11 179	22 801	28 378
Западная Европа	1 259	1 733	6 691	24 471	44 505
В том числе:					
Англия	4	847	3 194	8 015	12 461
ЕЭС (в составе шести стран)	498	637	2 644	11 695	21 741
ФРГ	218	204	1 006	4 579	7 998
Франция	146	217	741	2 588	4 886
Италия	70	66	384	1 521	2 769
Нидерланды	19	84	283	1 495	3 209
Бельгия и Люксембург	35	62	231	1 510	2 878
Япония	47	19	254	1 491	3 337
Латинская Америка	2 803	4 445	8 365	12 201	19 620

Источник. «МЭ и МО», 1972 № 6, с. 152; «Survey of Current Business», October 1975, p. 52.

Если в 1950 г. доля стран Латинской Америки в прямых зарубежных капиталовложениях США составила почти 40%, то в 1974 г. — лишь 16%. Доля Западной Европы увеличилась с 14 до 37%. Вместе с тем ТНМ европейского происхождения все чаще создают свои филиалы и дочерние компании в США. Достаточно сказать, что иностранные прямые инвестиции в США выросли с 3,4 млрд. долл. в 1950 г. до 21,7 млрд. долл. в 1974 г., т. е. более чем в шесть раз. Такая переориентация объясняется следующим. Прежде всего на практике разрыв в норме прибыли гораздо меньший, чем показывают подсчеты, основанные на официальных данных. Американские ТНМ намеренно уменьшают прибыли своих дочерних компаний в Канаде и Западной Европе для того, чтобы сократить налоговое обложение, а также по политическим соображениям. Характерен в этой связи пример Франции, имеющей довольно жесткий налоговый режим. Несмотря на то, что норма прибыли во Франции сравнительно низкая, корпорации США продолжают увеличивать там свои капиталовложения.

Американские инвестиции в экономически развитых капиталистических странах преследуют прежде всего цель обеспечить долгосрочные перспективы получения дохода, особенно связанные с научно-технической революцией. Международные монополии, располагая мощной научно-исследовательской базой, получают возможность значительно повысить рентабельность своих предприятий по сравнению с теми, которые принадлежат местному капиталу. Так, представители транснациональной группы «Кодак» объясняют повышенную доходность своей дочерней компании «Кодак Лтд» в Англии главным образом тем, что «основную часть расходов на исследование берет на себя материнская компания»¹. Кроме того, «Кодак Лтд» пользуется всеми плодами этих исследований, что обеспечивает ей повышение производительности труда и качества продукции без дополнительных затрат,

¹ Brooke Michael Z. and Remmers H. Lee. Op. cit., p. 219.

а также снижение себестоимости. В результате американские дочерние компании имеют большие преимущества перед местными конкурентами в освоении как новейших отраслей, будущее которых связано с научно-техническим прогрессом, так и старых, требующих перестройки. Это способствует захвату американскими ТНМ рынков других развитых капиталистических стран¹.

Исследования французских экономистов показали, что после создания «Общего рынка» капиталовложения американских корпораций в Западной Европе на 50% прямо обуславливались соображениями прибыльности, а на 50% — другими мотивами², главным из которых была задача освоения рынков стран Сообщества, куда доступ затруднялся из-за единого высокого таможенного барьера. За 1960—1974 гг. сумма американских прямых инвестиций в шести странах — первоначальных членах ЕЭС — возросла в восемь раз при общем увеличении прямых инвестиций США в развитых капиталистических странах примерно в четыре раза.

Освоение новых рынков сбыта чрезвычайно привлекательно для международных монополий даже в тех случаях, когда доходность капитала в иностранных государствах не слишком сильно превышает или вообще не превышает уровень внутри страны. Рост дохода на инвестированный капитал обеспечивается в данном случае расширением сферы его приложения, благодаря чему увеличиваются общие масштабы накопления капитала и повышается масса прибыли. Это обстоятельство во многом объясняет резкое увеличение прямых инвестиций в США, осуществляемых ТНМ Канады, Западной Европы и Японии, несмотря на падение их прибыльности в 1967—1971 гг. Рынок США обладает не только большой емкостью, но и высокой динамичностью. Поэтому сюда и устремляется иностранный капитал. Важно отметить также, что

¹ См. подробнее Белоус Т. Я. Международные промышленные монополии, с. 49.

² См. Гу Кристиан, Ландо Жан-Франсуа. Американский капитал за границей. М., «Прогресс», 1973, с. 49.

иностранные дочерние компании и филиалы в США, как правило, бывают высокоспециализированными. Другая причина форсирования иностранных прямых инвестиций в американскую экономику обнаруживается при анализе их структуры. Примерно одна треть всех производственных капиталовложений международных монополий в США приходится на нефтяную промышленность.

Заинтересованность американских корпораций в развитии сырьевой базы обуславливает наращивание вложений в нефтедобывающую промышленность.

Распределение частных прямых капиталовложений США за границей по отраслям хозяйства

(млн. долл.)

Отрасли	1945 г.	1960 г.	1970 г.	1974 г.
Всего	8 369	31 865	78 090	118 613
В том числе:				
нефтяное хозяйство	1 538	10 810	21 790	30 248
обрабатывающая промышленность	2 671	11 051	32 231	50 915
прочие отрасли	4 160	10 004	24 069	37 450

Источник. «МЭ и МО», 1972, № 6, с. 153; «Survey of Current Business», October 1975, p. 50.

Особенно большую роль сырьевой фактор играет в инвестиционной политике транснациональных монополий стран со скудными собственными сырьевыми ресурсами. Характерен пример Японии. За 1951—1969 гг. японские монополии направили в развивающиеся страны около 70% всех своих зарубежных инвестиций, из них 75% — в страны Азии, 30 — в Латинскую Америку, около 20 — на Ближний Восток, 10% — в страны Океании и Африки. Обострение энергетического и сырьевого кризиса в середине 70-х годов дает основание предполагать, что сырьевой фактор будет оказывать существенное влияние на инвестиционную политику ТНМ в обозримом будущем.

ГЛАВА III

ВАЛЮТНАЯ ПОЛИТИКА

Методы предупреждения валютного риска

Национальные монополии обычно сталкиваются с валютными вопросами только в тех случаях, когда выходят на мировой рынок со своей продукцией или закупают импортный товар. Для международных компаний валютные условия превратились в постоянно действующий фактор, затрагивающий все стороны их деятельности, начиная от выработки инвестиционной политики и кончая переводом дивидендов. В зависимости от характера валютных условий строится валютная политика ТНМ.

Понятие валютного фактора включает три основных элемента: курс валюты; режим обратимости и характер валютных ограничений; статус отдельных валют в мировом платежном обороте.

Курс валют так же, как и валютные ограничения, имеет преобладающее значение для транснациональных финансовых операций и относительно меньшее — для товарных сделок. Нейтральность последних к валютному фактору обуславливается прежде всего тем, что международные монополии стремятся реализовать продукцию своих зарубежных дочерних компаний и филиалов на местных рынках, что исключает валютные расчеты (см. табл. на с. 56).

Данные по американским транснациональным корпорациям показывают, что 77% продукции их зарубежных филиалов и дочерних компаний, функционирующих в промышленно развитых странах,

**Структура реализации промышленной продукции
заграничными филиалами и дочерними компаниями
американских ТНМ в 1972 г.**

(%)

	Местные продажи	Экспорт в США	Экспорт в другие страны	Итого
Промышленно развитые страны — всего	77	6	17	100
В том числе:				
Канада	77	17	6	100
Западная Европа	74	2	24	100
Англия	78	2	20	100
ЕЭС (шесть стран)	75	1	24	100
Япония	96	1	3	100
Развивающиеся страны	58	7	35	100

Источник. «Survey of Current Business», August 1974, p. 27.

реализуется на местных рынках. Политика ТНМ четко сформулирована в интервью финансового директора «ИБМ уорлд трейд» журналу «Евромани»: «Каждая дочерняя компания сама осуществляет реализацию товаров на местном рынке... Она назначает цену, получает платеж и ведет счета в местной валюте»¹. Оставшиеся 23% своей продукции дочерние компании вывозят в США и третьи страны, причем часть их экспорта осуществляется в рамках внутрикорпорационного обмена.

**Структура экспорта промышленной продукции
заграничными филиалами и дочерними компаниями
американских ТНМ в 1970 г.**

	Всего	Материн- ским компаниям в США	Дочерним компаниям в третьих странах	Аутсайде- рам в США и других странах
Млрд. долл.	17,0	4,8	6,0	6,2
%	100,0	28,2	35,3	36,5

Источник. Implications of Multinational Firms for World Trade and Investment and for U. S. Trade and Labour. Washington, 1973, p. 279.

¹ См. «Euromoney», February 1974, p. 42.

Итак, 63,5% экспорта зарубежных филиалов и дочерних компаний американских ТНМ направляется американским компаниям в США и родственным компаниям этих же корпораций, расположенным в третьих странах. Несвязанный экспорт составляет всего 36,5%. Валютные расчеты затрагивают не более 10% товарного оборота транснациональных корпораций, делая их товарные операции в основном безразличными к действию валютного фактора.

Главное значение валютный фактор приобретает для транснационального перемещения средств, вызванного инвестициями, временным размещением краткосрочного капитала, а также при переводе дивидендов, уплате процентов за кредит и возврате основного долга.

Курсы валют оказывают воздействие на деятельность международных монополий по двум направлениям: через соотношения курсов валют и через частоту и размеры изменений этих соотношений. Завышенный курс валюты материнской компании к валютам стран, в которых действуют дочерние подразделения, создает благоприятные условия для экспорта капитала в эти страны и делает невыгодным обратный перевод прибылей. Заниженный курс дает противоположный эффект. Таким образом, в начальной стадии ТНМ предпочитают, чтобы курс валюты страны местонахождения материнской компании был завышен к валютам тех стран, которые импортируют капитал. Для компаний со значительной долей участия местного капитала курсы валют играют меньшую роль, так как большая часть их финансовых ресурсов поступает с местного денежного рынка. Зрелые корпорации, которые в большей мере опираются на местные источники финансирования и стремятся к стабильному переводу дивидендов от зарубежных предприятий, отдают предпочтение заниженному курсу валюты материнской компании.

Частота и размеры изменения курсовых пропорций обуславливают степень валютного риска, т. е. потерь в результате уменьшения эквивалента иностранной валюты, выраженного в национальной.

Валютные риски в деятельности международных монополий имеют первостепенное значение при размещении временно свободной наличности, которая составляет, как правило, внушительную сумму. По словам финансового директора «ИБМ уорлд трейд корпорейшн», объем такой наличности обычно составляет для ИБМ от 2 млрд. до 4 млрд. долл., что равняется примерно сумме ее годовых продаж¹.

Тактика ТНМ при размещении временно свободных средств сводится к тому, чтобы при прочих равных условиях помещать средства в более твердые валюты, а если это по каким-либо причинам сделать невозможно, — осуществлять валютное страхование. Помещение средств в валюты — кандидаты на ревальвацию получило название «игры на повышение», или «хеджирования». Традиционно такими операциями занимаются банки, но с образованием международных сверхмонополий, делающих ставку на самофинансирование и имеющих для этого свободные капиталы в денежной форме, «хеджирование» перестало быть привилегией банков. Международные промышленные монополии, располагающие скрытыми инструментами быстрой переброски средств, имеют большие возможности для проведения этой операции. Механизм «игры на повышение» состоит в том, что при помощи различных инструментов финансового управления, среди которых главное место отводится искусственному ускорению или замедлению платежей, международные монополии заблаговременно сосредоточивают свои подвижные активы в странах, курсы валют которых имеют тенденцию к повышению. При ожидании девальвации они, наоборот, заранее репатрируют капиталы, тем самым избегая риска их обесценения. В современных условиях, когда курсы одних валют повышаются, а других падают, международные монополии сочетают в своих операциях «игру на повышение» с «игрой на понижение», т. е. стараются переводить капиталы из стран со слабой валютой в страны с более сильными валютами.

¹ См. «Euromoney», February 1974, p. 42.

При системе фиксированных курсов, которые практиковались до 1973 г., «хеджирование» осуществлялось от доллара к валютам — кандидатам на ревальвацию. Эти операции особенно широко проводили американские ТНМ в мае — сентябре 1971 г.

**Состояние расчетов по краткосрочным обязательствам
материнских корпораций США
со своими заграничными дочерними компаниями**

(млн. долл.)

Годы	Квартал			
	I	II	III	IV
1971	—662	—718	—470	609
1973	—1 485	—47	—368	175
1974	—2 719	—510	55	—532

Источник. «Survey of Current Business», March 1975, p. 40; June 1975, p. 43.

В течение первых трех кварталов 1971 г. наблюдалось увеличение требований и уменьшение обязательств материнских монополий своим дочерним компаниям. В результате только по этому каналу было вывезено из США 1,8 млрд. долл.

В 1971 г. американским корпорациям грозили валютные потери по их текущим долговым обязательствам, выраженным в валютах, курс которых в долларах имел тенденцию к повышению. В апреле — мае 1971 г., когда ожидалась ревальвация западногерманской марки, валютные дилеры американских корпораций ускорили покупку марок для покрытия своих долговых обязательств в этой валюте. Одновременно ими были досрочно оплачены текущие обязательства в таких валютах, как швейцарские и французские франки, голландские гульден, канадские доллары и японские иены. В дополнение к этому большинство американских компаний отсрочили получение платежей и переводов от их филиалов в странах с перечисленными

валютами¹. В феврале 1973 г. доллар оказался под угрозой новой девальвации, а некоторые валюты и марка ФРГ в первую очередь находились в преддверии ревальвации. Международные монополии вновь усилили игру на разнице курсов. Только таким способом американские транснациональные корпорации увеличили сумму краткосрочных активов в Западной Европе на 15%. По оценке банков, на долю ТНМ приходилось около 3 млрд. долл. из 6 млрд. долл., поступивших в ФРГ за этот период².

После перехода ведущих капиталистических стран к «плавающим» курсам «хеджирование» усилилось. Курс доллара на европейских валютных рынках падал особенно низко летом 1973 г., а затем в начале и конце 1974 г. Всякий раз, когда курс американской валюты снижался, материнские корпорации ускоряли погашение своих обязательств и откладывали получение платежей от заграничных дочерних компаний, что было зафиксировано статистикой платежного баланса США как вывоз краткосрочного капитала. Этим путем из США было переведено 1,9 млрд. долл. в 1973 г. и 3,2 млрд. долл. в 1974 г., причем 2,7 млрд. долл. за один только I квартал. Следовательно, в условиях «плавающих» курсов резко возросли масштабы валютной игры международных монополий, в результате чего усилилось движение «горячих денег».

Наряду с «хеджированием» международные монополии применяют и другие формы страхования. Корпорации, имеющие разбросанные по различным странам дочерние компании и филиалы, создают специальные компенсационные фонды, которые формируются за счет выигрыша на разнице курсов и используются для покрытия потерь от валютных рисков³.

Международные монополии прибегают и к таким традиционным средствам валютного страхования, как срочные сделки. При страховании кратко-

¹ См. «The Banker», November 1972, p. 1277.

² См. «Business Week», 17.2.1973.

³ См. «Fortune», July 1971, p. 37.

срочных активов применяется, в частности, их разновидность — операция «своп». Существо операции заключается в том, что, размещая средства в стране со слабой валютой, компания одновременно продает ее с поставкой через определенный срок, который совпадает с датой репатриации капиталов. Продажа валюты на срок осуществляется по специальному курсу, который несколько отклоняется от курса на момент заключения сделки. Если ко времени обратного вывоза средств валюта размещения окажется девальвированной, то компания не понесет убытков, так как репатриация капитала произойдет по более высокому курсу. Несмотря на довольно надежную гарантию, которую дают срочные сделки, они имеют и серьезные недостатки. В разгар валютного кризиса страхование подобным путем, по свидетельству финансовых управляющих международными монополиями, становится либо непомерно дорогим, либо недостижимым¹.

Представители международных монополий стремятся придать своим валютным операциям характер защиты наличных средств монополий, находящихся в различных странах. На практике такие операции неотделимы от спекулятивных махинаций, имеющих целью получить прибыль на разнице валютных курсов. В этом были вынуждены признаться большинство из представителей 100 американских транснациональных корпораций, опрошенных журналом «Бэнкер» в связи со спекуляциями и обострением валютного кризиса в 1971 г.² По данным специальной комиссии сената США, занимавшейся вопросом изменения золотого содержания доллара, в результате пересмотра паритетов ведущих капиталистических валют в декабре 1971 г. только американские ТНМ получили более 3 млрд. долл.³ Их чистые прибыли в 1971 г. достигли 16 млрд. долл. по сравнению с 11,4 млрд. долл. в 1970 г., т. е. 65% прироста прибылей ТНМ приходилось на увеличение доходов от валютных спеку-

¹ См. «The Banker», November 1972, p. 1277.

² См. «The Banker», November 1971, p. 1278.

³ См. «The Times», 25.2.1972.

лений. Обострение кризиса доллара в феврале 1973 г. дало новый толчок спекуляции. На этот раз большинство компаний «играли» на повышении курса западногерманской марки. В результате второй девальвации доллара международные монополии получили 330 млн. долл. прибыли¹.

Приверженность международных монополий к «плавающим» курсам объясняется главным образом тем обстоятельством, что в современных условиях режим валютных курсов тесно связан с важной для ТНМ проблемой валютных ограничений.

Нереальность официальных паритетов капиталистических валют, неудержимая инфляция, обострение проблемы международной ликвидности затрудняют поддержание твердых курсов, все чаще заставляя буржуазные государства прибегать к мерам жесткого контроля за валютными сделками. Руководители международных монополий, оказавшись, таким образом, перед необходимостью выбора — твердые курсы и усиление валютных ограничений или «плавающая» система, отдают предпочтение последней как альтернативе валютных ограничений. Об этом недвусмысленно заявил президент «Транс юнион корпорейшн»: «...ограничения по движению капитала могут принести больший вред, чем неопределенность валютного курса»². Неприкрытая заинтересованность представителей международного капитала в максимальной либерализации валютного контроля не случайна. Она обусловливается его тесной связью с возможностями финансового управления в международных монополиях.

Борьба с валютными ограничениями

Валютный контроль распространяется на две основные группы операций: текущие, включающие торговые и некоторые виды неторговых сделок, и

¹ См. «Business Week», 17.2.1973, p. 22.

² «Business Week», 24.2.1973, p. 32.

финансовые, охватывающие все валютные операции по переводу капиталов, прибыли, налоговых платежей, предоставлению займов и кредитов, выплате процентов по займам и т. п. Валютные законодательства капиталистических стран устанавливают различный режим по валютно-обменным операциям и в зависимости от того, является ли субъектом сделки резидент или нерезидент¹. В соответствии с действующей практикой большинство промышленно развитых и некоторые развивающиеся государства, начиная с 1958 г., ввели ограниченную обратимость своих валют, т. е. упразднили ограничения по торговым и неторговым расчетам (фрахт, страхование) для нерезидентов. Лишь немногие страны (США, ФРГ, Швейцария и некоторые другие) отменили ограничения и для резидентов. Вместе с тем почти во всех странах капиталистического мира сохраняются в той или иной форме ограничения по валютно-финансовым операциям.

Механизм послевоенной валютной обратимости построен главным образом с учетом интересов национальных фирм, участвующих в международном разделении труда через внешнюю торговлю. Такая ориентация валютно-финансовой системы нашла свое закрепление и в Уставе Международного валютного фонда, в соответствии с которым вопрос о валютных ограничениях по движению капитала полностью оставлен на усмотрение национальных государств, тогда как необходимость упразднения валютного контроля по текущим операциям была сформулирована в качестве одной из первоочередных задач МВФ. Страны, отменившие ограничения по текущим расчетам и уведомившие об этом Фонд, не могут без его согласия вновь их вводить. Ограничения по финансовым операциям вводятся и отменяются без согласования с Фондом. В результате у государств, придерживающихся правил МВФ, основным рычагом валютного контроля становятся

¹ К резидентам относятся местные организации, фирмы и граждане плюс дочерние компании и филиалы иностранных корпораций; к нерезидентам — иностранные организации, фирмы и граждане.

ограничения по финансовым операциям. Действие современного валютного механизма построено таким образом, что в условиях возрастания валютной неустойчивости буржуазные государства неизбежно усиливают валютный контроль по этим сделкам.

В конце 1969 г. ограничения по движению капитала применяли около 56% стран¹ с обратимыми валютами; к концу 1970 г., когда валютная неустойчивость возросла, 62% государств этой группы ввели контроль за международными финансовыми операциями². В 1971—1972 гг. ограничения по переводу капитала усилились. Это привело, например, к тому, что иностранные дочерние компании, созданные в ФРГ, Англии и Швейцарии, потеряли возможность получения займов из-за границы. Дочерние компании и филиалы в Нидерландах лишились важного инструмента маневрирования средствами, каким был внутрикорпорационный кредит. Во Франции и Японии была сделана попытка ограничить механизм «лидз энд лэгз». В Швейцарии и ФРГ наметились ограничения долгосрочных займов иностранных дочерних компаний на иностранных рынках ссудного капитала³.

Еще большее беспокойство для международных монополий представляют ограничения, применяемые развивающимися государствами к вывозу прибыли и других форм репатриации средств.

Обострение противоречий между национальными государствами и международными монополиями по вопросу валютных ограничений приводит к тому, что ТНМ прибегают к скрытым рычагам управления, пускаясь в сложные махинации, широко используя трансфертные цены, а также такие изобретения финансовых менеджеров, как «фрэнт кредиты» и «параллельные» займы.

¹ IMF, 21-th Annual Report on Exchange Restrictions, 1970, pp. 568—572.

² IMF, 22-th Annual Report on Exchange Restrictions, 1971, pp. 491—495.

³ Hearings before the Subcommittee on International Trade of the Committee on Finance United States Senate, Ninety-third Congress, First-session, Washington, 1973, p. 363.

Привести примеры применения трансфертных цен в силу нелегального их характера довольно трудно. Однако имеются свидетельства, что импортные цены филиалов американских корпораций в Колумбии значительно превышают цены национальных компаний.

**Отношение импортных цен национальных фирм
и дочерних компаний американских ТНМ в Колумбии
к ценам мирового рынка**

	Фармацев- тические продукты	Хими- ческие товары	Изделия из каучука	Электротехни- ческие товары
Дочерние компании	2,55	1,26	1,44	1,16—1,66
Местные фирмы	1,19	1,22	1,00	1,06—1,50

Источник. Stepford John M. and Wells Luis T. Managing the Multinational Enterprise. Organization of the Firm and Ownership of the Subsidiaries; Basic Books. New York, 1972, p. 161.

По всем приведенным группам товаров импортные цены американских дочерних компаний значительно превышают цены национальных фирм. Таким образом, монополии США и других стран осуществляют скрытый вывоз прибыли из многих развивающихся государств.

Операция «фрэнт кредит» обычно проводится через финансовую компанию с использованием рынка евровалют. Ее механизм состоит в том, что финансовая компания помещает деньги в один из лондонских банков, специализирующихся на еврооперациях, который в свою очередь ссужает их нуждающемуся производственному подразделению в стране с жесткими валютными ограничениями. Практика показала, что если при наступлении срока погашения займа страна местонахождения производственной компании-должника испытывает валютные затруднения, то она, как правило, вводит более жесткий режим по расчетам с зарубежными финансовыми компаниями, чем с крупными иностранными банками, которые одновременно выступают кредиторами правительства этой страны.

Международные монополии широко используют свои тесные связи с транснациональными банками и при другом обходном маневре, который получил название «параллельный» заем. Если материнская фирма хочет предоставить кредит своей зарубежной дочерней компании, а операция прямо не осуществима в силу жесткого валютного контроля в стране местонахождения материнской компании, то тогда кредитная сделка проводится без реального перевода денег. Материнская компания вносит депозит в отделение транснационального банка у себя в стране и договаривается о кредитовании на эту сумму своей дочерней компании отделением данного банка в стране ее местонахождения. Погашение кредита производится в обратном порядке.

Подобная практика в значительной степени сводит на нет усилия буржуазных государств по стабилизации валютного положения. Таким образом, налицо глубокое противоречие между действующим режимом валютного контроля в большинстве капиталистических стран и потребностями международных монополий, противоречие, которое обрекает современную валютно-финансовую систему капитализма на хроническую неустойчивость. Развитие этого противоречия порождает существенные изменения в валютной политике ведущих капиталистических стран. Симптоматичным являются две тенденции. Первая проявилась в том, что США, в большей степени, чем другие капиталистические страны, зависящие от деятельности транснациональных монополий, вопреки правилам МВФ в 1971 г. ввели ограничения по импорту товаров, продолжая процесс либерализации финансовых операций, по которым с января 1974 г. были полностью отменены всякие ограничения. Вторая тенденция заключается в переходе большинства ведущих капиталистических государств к «плавающим» курсам с либерализацией валютного контроля. Такой поворот в валютной политике указывает на нежелание буржуазных государств прибегать к прямому регулированию валютных отношений и обострять конфликт с международными

монополиями. Обе тенденции означают начало пересмотра основных принципов валютного регулирования капиталистическими государствами и переход к валютному устройству, все больше учитывающему интересы транснационального капитала.

Унификация валютно-финансовых расчетов

Трудности, которые порождает валютный фактор для международных монополий, толкают их на путь валютно-финансовой унификации, делают ТНМ основой государственно-монополистических мероприятий в этой области. Кроме того, интернационализация производства в рамках международных монополий требует адекватной организации денежного обращения и кредита капитализма.

Несмотря на различные характер, формы и масштабы интеграционных мероприятий в валютно-финансовой сфере, они имеют общую сущность, которая состоит в стремлении сократить до минимума влияние валютного фактора на деятельность международного капитала. Конкретно в финансовой области интеграция проявляется в попытках отменить все ограничения на движение капитала и в конечном счете образовать единый денежный рынок. Однако международные монополии не могут достичь этого посредством своего аппарата финансового управления. Наиболее полным выражением валютной интеграции является введение единой валюты в качестве инструмента расчетов. Международный капитал стихийно стремится к использованию одной валюты в своих расчетах. Эта идея была четко сформулирована в интервью финансового директора «Юнилевер» журналу «Бэнкер»: «Идеально мы хотели бы видеть мир как одну большую страну с единой стабильной валютой, которая предполагает полную экономическую интеграцию»¹.

В качестве примера реализации этой тенденции может служить нефтяной бизнес. Международные монополии представлены здесь в основном амери-

¹ «The Banker», August 1974, p. 889.

канскими транснациональными корпорациями, которые ведут практически все расчеты в долларах через Нью-Йорк¹. По свидетельству вице-президента «Стандарт ойл компани» зарубежные производственные компании «Экзон» ведут счета и осуществляют платежи по внутрикорпорационным поставкам через Нью-Йорк в долларах². Имеются и другие примеры применения международными монополиями единой валюты в своих внутрикорпорационных расчетах. По словам финансового директора «ИБМ уорлд трейд», отрицательное действие валютного фактора в американской транснациональной корпорации ИБМ преодолевается путем создания двух систем внутрикорпорационных расчетов в долларах: в Нью-Йорке и в Лондоне. Первая обслуживает расчеты американского континента, вторая — европейского. Некоторые международные монополии пытаются придать своим депозитам до востребования на евро-рынке черты текущего счета, через который осуществлялись бы транснациональные платежи в долларах³.

Введение «плавающих» курсов обусловило возрастание валютного риска, что заставляет международные монополии расширять операции «хеджирования», срочные и другие сделки. Все это еще больше увеличивает роль валютного фактора, превратив его в важнейший элемент финансовой стратегии международного предпринимательства. «Валютные вопросы должны включаться в текущее управление», — писал в 1974 г. финансовый менеджер американской транснациональной монополии «Крайслер корпорейшн». Опираясь на опыт своей компании, он рекомендует управляющим ТНМ организовывать внутрикорпорационные «расчетные палаты»; т. е. развивать систему расчетов через общий центр в единой валюте с целью сокращения до минимума операционных расходов за счет уве-

¹ См. «Fortune», August 1973, p. 62.

² См. «Euromoney», October 1973, p. 111.

³ См. Little J. S. Op. cit., p. 98.

личения зачетов взаимных требований, уменьшения валютных рисков¹.

Однако большинство монополий, занимающихся международным предпринимательством, продолжают проводить расчеты в различных валютах, так как создание «расчетных палат» им просто не под силу. Поэтому сохраняется потребность государственного вмешательства в процессы валютно-финансовой унификации. В этом процессе прослеживается не только прямая зависимость монополии — государство, но и обратная. Валютно-финансовая унификация в развивающихся странах, а также в определенной степени и в рамках «Общего рынка» проводится с целью форсирования процессов регионального разделения труда. Вся сложность переплетения процессов интернационализации производства и политики капиталистических стран в сфере международных расчетов раскрывается в историческом развитии форм валютно-финансовой интеграции от валютных зон к новым валютно-финансовым группировкам.

¹ См. «Harvard Business Review», July—August 1974, p. 79.

ПРОМЫШЛЕННО-ВАЛЮТНЫЙ ЭКСПАНСИОНИЗМ США

Валютно-финансовые средства американского вторжения

Концентрация и централизация капитала в США после второй мировой войны, намного обогнав развитые страны капитализма, обусловили образование гигантских промышленных монополий, которые не только переросли национальные границы, но и далеко вышли за пределы американского региона. Монополии раскинули сети своих филиалов и дочерних компаний по всему миру, создав широко диверсифицированные как по горизонтали, так и по вертикали производственные объединения во многих странах. Особую роль в американском промышленном вторжении в экономику других стран, и особенно стран Западной Европы, сыграл доллар. Политика США имела направленность на обеспечение адекватных валютно-финансовых предпосылок для глобальной экспансии своих монополий. Конкретную реализацию эта политика нашла в насаждении принципа «доллароцентризма» при формировании послевоенной валютно-финансовой системы капитализма. Осуществлению этой стратегии способствовал ряд условий. К ним следует отнести экономическое превосходство США в послевоенном капиталистическом мире, более универсальную покупательную способность доллара по сравнению с другими валютами, сохранение его обратимости в золото по международным расчетам. При таких обстоятельствах партнеры США стремились создавать долла-

ровые резервы всевозможными средствами вплоть до продажи золота и получения американских займов. Используя благоприятную конъюнктуру, американские идеологи монополистического капитала выдвинули тезис о том, что доллар «ничем не хуже золота», пытаясь таким образом подвести теоретическую базу под все усиливавшуюся долларовую экспансию.

Доллар, претендовавший на роль мировой валюты, внедрялся в систему международных расчетов в четырех основных функциях: эталона ценности других валют; основной расчетной валюты; инструмента государственной «интервенции» и международного резервного средства.

Относительная устойчивость покупательной силы и золотого содержания доллара после второй мировой войны, а в более широком плане экономическая и политическая зависимость от США большинства капиталистических стран привели к тому, что последние сначала закрепляли курсы своих валют по отношению к доллару и, исходя из его золотого паритета, выводили металлическое содержание национальных денежных единиц. При этом первое время многие страны ограничивались только фиксацией долларового паритета. Это в значительной степени облегчало проведение политики твердых курсов, так как официальным валютным органам той или иной страны было достаточно поддерживать заданный курс доллара, чтобы контролировать изменение курсов других валют путем покупки и продажи долларов из резервов центральных банков на валютных рынках. Отсюда получила развитие «интервенционная» функция американской валюты, которая обеспечивала стабильность валютных курсов. Обратимость в золото вытекала из добровольного обязательства казначейства США покупать и продавать иностранным центральным банкам благородный металл по цене 35 долл. за тройскую унцию (31,1 г чистого золота), а с 1954 г. — также из аналогичных операций на международном частном рынке золота в Лондоне. Разменность доллара на золото по твердой цене составляла основное звено связи

всей капиталистической валютной системы с золотом, вследствие чего она получила название системы золото-долларового стандарта.

Функции эталона ценности и средства «интервенции» освобождали США от заботы о корректировке паритета и поддержания твердого курса доллара, что вынуждены были делать другие страны. Таким образом, золотой паритет доллара искусственно закреплялся на уровне 1934 г., обеспечивая американские монополии, действующие за рубежом, устойчивым денежным инструментом. Отсутствие необходимости постоянного вмешательства ФРС в операции национального валютного рынка значительно уменьшало для транснациональных корпораций опасность неожиданного введения каких-либо ограничений валютных операций, и в частности ограничений на вывоз капитала.

В основе использования доллара как эталона ценности и средства «интервенции» лежало широкое применение его в качестве валюты международных расчетов, в которой устанавливались контрактные цены, производилась оплата товаров, предоставлялись кредиты и займы. Доллар монополизировал внешнеторговые расчеты не только американского континента, но и других районов капиталистического мира.

Использование американской денежной единицы в качестве расчетного средства при искусственно закреплённом ее золотом содержании позволяло участникам международных расчетов и американским ТНМ в первую очередь избегать валютного риска, возникавшего из-за неустойчивости других капиталистических валют, облегчало американским филиалам, действующим за рубежом, ведение учета, а материнским компаниям в США включать данные учета филиалов в сводный баланс.

Наибольшее значение для транснациональной экспансии американского капитала имела резервная функция доллара, т. е. он был той валютой, в которой центральные банки накапливали и хранили свои запасы международных платежных средств. Эта функция обеспечивала возможность

корпорациям США беспрепятственно оплачивать приобретенные за границей товары в национальных денежных знаках, уменьшая их зависимость от поступления иностранной валюты и состояния платежного баланса США. Благодаря резервной функции доллара государственно-монополистическому комплексу США долгое время удавалось избегать обострения противоречия между необходимостью соблюдения равновесия платежного баланса и форсированием вывоза капитала, который обуславливал образование хронического дефицита. Федеральная резервная система США имела возможность финансировать пассив платежного баланса в национальных денежных средствах, тогда как другие страны в аналогичных условиях были вынуждены расходовать свои золото-валютные резервы, которые быстро истощались, что заставляло правительства этих стран вводить ограничения по международным расчетам, проводить девальвацию. Девальвация препятствует вывозу капитала этих стран тем, что после нее национальные монополии могли приобрести за границей меньше материальных ценностей, так как за единицу национальной валюты они получали меньше иностранной. Корпорации США занимали более выгодные позиции среди конкурентов, поскольку могли экспортировать капитал и создавать транснациональные объединения, не считаясь с состоянием официальных резервов страны. Они были уверены, что до тех пор, пока доллар выполняет резервную функцию, правительство не будет иметь проблем с урегулированием пассива платежного баланса, а следовательно, не будет вводить валютные ограничения или девальвировать доллар. История показала, что, если бы не резервная функция доллара, правительство США столкнулось бы с острой проблемой регулирования платежного баланса и необходимостью ограничения вывоза капитала уже в конце 50-х годов.

Покрывая дефицит платежного баланса национальной валютой, правительство США активно использовало ее, увеличив свою краткосрочную внешнюю задолженность с 6,3 млрд. долл. в 1948 г.

до 130,8 млрд. долл. в 1976 г.¹. Основными держателями долларовых авуаров выступают страны «Общего рынка», Канада и Япония, т. е. именно те государства, которые в наибольшей степени подверглись вторжению американского капитала.

Большую роль при внедрении принципа американоцентризма в послевоенные валютные отношения сыграл Международный валютный фонд, который был создан фактически под диктовку США для обеспечения гегемонии доллара. В частности, с санкции МВФ в сентябре 1949 г. была проведена массовая девальвация валют капиталистических стран. Заинтересованность США в девальвации объяснялась тем, что американский капитал отпугивался высоким уровнем себестоимости в местной валюте за границей и опасностью замораживания вследствие валютного контроля. Последнюю проблему Соединенные Штаты стремились решить, связав девальвацию с ослаблением валютных ограничений. Либерализация международных расчетов была сформулирована как первоочередная задача МВФ, который добился ее частичного решения только к началу 60-х годов. Понижение курсов капиталистических валют к доллару в 1949 г. позволило американским монополиям скупать за бесценок заводы, фабрики и торговые предприятия за границей, так как за каждый доллар они стали получать больше национальной валюты других стран.

МВФ последовательно проводил политику замораживания официальной цены золота на уровне 1934 г., которая обеспечивала США достижение двух целей: во-первых, создавала видимость устойчивости паритета доллара и тем самым облегчала его международную экспансию; во-вторых, тормозила рост золотодобычи и способствовала повышению спроса на благородный металл со стороны немонетарной сферы, препятствуя поступлению золота в государственные резервы других стран и расчищая путь американской валюте в международный платежный оборот.

¹ См. «International Financial Statistics», May 1976, p. 381.

Противоречия долларового «присутствия»

Используя благоприятные валютные условия, американские монополии форсировали вывоз капитала; их зарубежные активы увеличились с 11,4 млрд. долл. в 1934 г. до 264,6 млрд. долл. в 1974 г. Важнейшая особенность послевоенной экспансии американского капитала состояла в том, что около 50% роста приходилось на прямые инвестиции, объем которых увеличился соответственно с 7,0 млрд. долл. до 118,6 млрд. долл.¹ Около 80% суммы прямых инвестиций приходится на добывающую, включая нефтяную и обрабатывающую отрасли промышленности.

В географическом отношении основными направлениями промышленного вторжения американского капитала являются Канада, Западная Европа, особенно страны «Общего рынка», и Латинская Америка. Причем удельный вес Латинской Америки заметно снизился по сравнению с 1936 г. В начале 70-х годов доля американских капиталов в валовых вложениях в основной капитал в обрабатывающей промышленности Канады составляла около 32,2%, Англии — 20,9, Бельгии — 14,1, ФРГ — 12,3, Франции — 5,8, Мексики — 9,3, Бразилии — 18,3%².

В налаженном механизме долларовой экспансии в конце 60-х годов обнаружились перебои. Одна из причин такого явления лежит в небывалом обострении конкуренции между монополиями США и их соперниками из Западной Европы и Японии. Почвой, на которой развернулась межимпериалистическая борьба, стала проблема доллара в международных расчетах. Противники американского присутствия, среди которых наиболее непримиримую позицию занимала Франция, высказывались за ограничение привилегий американской валюты. В практическом плане нажим делался на наиболее

¹ См. «Survey of Current Business», October 1975, p. 32.

² См. Implications of Multinational Firms for World Trade and Investment and for U. S. Trade and Labour: Washington, February 1973, p. 411.

слабое звено в долларовом механизме, а именно на его обратимость в золото по международным обязательствам США. Иными словами, валютная гегемония США вступила в противоречие с ослаблением их позиций в мировом капиталистическом хозяйстве, еще раз доказывая неспособность национальных валют, каким бы первоначальным «запасом прочности» они ни обладали, выполнять интернациональные функции. Формально, не имея платежной силы за пределами страны происхождения, национальная валюта может использоваться в международных расчетах при добровольном согласии участников этих расчетов. Но по мере насыщения международного платежного оборота такой ключевой валютой доверие к ней неизбежно падает, так как ее поступление в каналы международных расчетов возможно лишь при хроническом дефиците платежного баланса страны происхождения этой валюты, обуславливающим параллельный рост ее краткосрочной задолженности и утечку золотых резервов.

Противоречие, связанное с использованием доллара в качестве ключевой валюты, первое время разрешалось относительно безболезненно благодаря огромным золотым запасам США. Страны, не желавшие накапливать чрезмерное количество долларов и тем самым предоставлять кредит США, могли обменивать долларовые запасы на американское золото. Однако по мере увеличения краткосрочной задолженности возможность конвертировать доллары в золото уменьшилась, и 15 августа 1971 г. правительство США оказалось вынужденным официально прекратить конверсию. Отмена обратимости доллара в золото по международным расчетам стала важнейшей причиной кризиса доллара.

Другая причина кризиса связана с ухудшением торгового баланса Соединенных Штатов, в результате чего спрос на доллары со стороны иностранных импортеров упал еще более значительно.

Мировой престиж доллара был подорван падением его покупательной способности, что означало фактическое обесценение долларовых авуаров,

поскольку их владельцы с каждым годом могли приобретать в США на ту же номинальную сумму все меньше материальных благ. Девальвация 1971 г. на 7,89% открыла новый этап кризиса доллара, кульминацией которого стала вторая девальвация американской валюты на 10% в феврале 1973 г.

Стремительное обесценение доллара под воздействием инфляционных процессов в экономике США создавало все больший отрыв его золотого содержания от реальной покупательной силы, вызывая нарушение паритетных пропорций между долларом и другими валютами. Поскольку источником диспропорций выступает доллар, его золотое содержание должно быть понижено. Но американские валютные власти долгое время оттягивали девальвацию, что с каждым годом увеличивало разрыв между официальным и реальным паритетом. Фактическое уменьшение «веса» доллара увеличило диспропорции паритетов валют других капиталистических стран, оказавшихся вынужденными отвечать не только за собственные валютные трудности, но и за неустойчивость доллара. Обе девальвации доллара не решили проблемы, если учесть, что с 1934 г. его покупательная сила понизилась примерно на 65—70%, а свободный рынок золота в 1973—1974 гг. фиксировал цену благородного металла, в два-три раза превышающую официальную. В этих условиях сохранение за долларом роли эталона ценности других валют тем более необоснованно.

Кризис доллара ставит под сомнение возможность его использования и как расчетной валюты, в которой фиксируются контрактные цены и производятся платежи по внешнеторговым операциям. Если прежде это делалось в значительной степени для защиты экспортеров от обесценения местной валюты, то после девальваций и в связи с ростом неустойчивости курса доллара на валютных рынках Западной Европы и Японии стало очевидным, что он потерял преимущество перед другими валютами ведущих капиталистических стран. Многие эксперты на Западе считают, что в современных

условиях использование западногерманской марки, японской иены и французского франка для расчетов по внешней торговле более надежно, если не в мировом масштабе, то, по крайней мере, в районах наибольшей торговой активности стран этих валют.

Кризис затронул и интервенционную функцию доллара, что проявилось в отказе многих стран капиталистического мира от поддержания твердых курсов своих валют в период с 1969 по 1975 г.

В наибольшей степени углубление кризиса доллара сказалось на его резервной функции. Для многих участников международных расчетов доллар стал не только «хуже золота», но даже и таких в прошлом более слабых валют, как западногерманская марка, японская иена, французский франк.

Эрозия мировых функций доллара обусловила кризис всего капиталистического валютного механизма. Она поставила под угрозу обратимость капиталистических валют, буржуазные государства оказались неспособными поддерживать твердые паритеты и курсы валют. Чтобы предотвратить рост долларовых резервов, центральные банки ведущих капиталистических стран стали отказываться от интервенции на валютных рынках, позволяя валютным курсам свободно колебаться.

Доллар сыграл значительную роль и в усилении мирового инфляционного процесса. Основными источниками инфляции выступали авуары иностранных банков в американской валюте и рынок евродолларов. Интенсивное нагнетание долларов в международный платежный оборот привело к тому, что капиталистические страны накопили огромные запасы американской валюты.

В марте 1976 г. в официальных золото-валютных резервах капиталистического мира находилось 80,4 млрд. долл., а в коммерческих банках — 41,3 млрд. долл.¹ Третья часть общей суммы долларовых запасов осела в шести странах: Канаде, Англии, Франции, ФРГ, Бразилии и Мексике, т. е.

¹ См. «International Financial Statistics», July 1976, p. 399.

именно в тех странах, в которых американские монополии создавали свои дочерние компании и филиалы.

Рост долларовых резервов оказывает инфляционное давление на капиталистическую экономику по двум основным каналам. Центральный банк, покупая доллары у коммерческих банков, в обращение выпускает национальную валюту в количестве, эквивалентном хранимым долларам. Дело в том, что законодательства большинства капиталистических государств разрешают центральному банку эмиссию банкнот не только под золото, но и под запасы резервных валют и, в частности, под долларовые авуары. В результате через кредитную систему в принудительном порядке происходит превращение требований на заграницу во внутренние платежные средства. В этом проявляется связь внутреннего и внешнего платежного оборота. Банкноты, выпущенные под увеличение официальных долларовых резервов, остаются во внутреннем рынке все время, пока происходит рост этих резервов. Влияние долларовых авуаров на инфляционный процесс резко усиливается, если актив платежного баланса вызван активом по внешнеторговым операциям, ибо последний связан с сокращением внутренней товарной массы.

Если коммерческие банки воздерживаются от конверсии своих долларовых резервов в национальную валюту и продолжают их наращивать, то инфляция проникает в экономику страны другим путем. Рост активов коммерческих банков в долларах расширяет их кредитные ресурсы, обуславливая тем самым проведение последними политики «дешевых» денег, которая дает толчок инфляционным силам.

Таким образом, долларовые авуары иностранных банков образуют первичный источник инфляции. Однако инфляционные последствия долларового вторжения в экономику западноевропейских и других стран этим не ограничиваются.

Быстрое обесценение американской валюты в последние годы при сравнительно низкой процентной ставке, выплачиваемой банками США по вкла-

дам, делает убыточным для иностранцев хранение своих резервов в этих банках. Держатели долларовых авуаров ссужают доллары в Европе, где получают более высокий процент. Ссудные операции с долларовыми авуарами образуют рынок евродолларов, который выступает вторичным источником инфляции. Аккумулируя колоссальные ресурсы платежных средств, которые в несколько раз превосходят объем денежной массы любой западноевропейской страны, рынок евродолларов оказывает дестабилизирующее воздействие на денежно-кредитные системы. Механизм евродолларовой инфляции сводится к следующему.

Отделения ТНМ, различные организации и частные лица в Европе, выступая заемщиками евродолларов, используют их для платежа как по международным операциям, так и внутри своей страны. В последнем случае они вынуждены обменивать их на национальную валюту. В результате такой операции доллары вторично попадают в коммерческие банки, а через них в центральный банк страны, который вновь эмиттирует национальную валюту. Та часть евродолларов, которая была использована для платежей другим странам, оседает в их коммерческих и центральном банках, вызывая инфляционное разбухание кредита и дополнительную эмиссию. Процесс продолжается до тех пор, пока евродоллары не направляются для расчетов с Соединенными Штатами. В этом случае круг разрывается и вся цепочка евродолларовых операций ликвидируется. Однако такое положение может иметь какое-либо антиинфляционное значение только при условии активности платежного баланса США. При сохранении пассива приток долларов в Европу растет, усиливая инфляционное давление на экономику этих стран.

Важной особенностью рынка евродолларов является его краткосрочный характер, что способствует ускоренному обращению евродолларовых средств и усиливает их инфляционное влияние.

Движение евродолларов, не поддающихся контролю как ФРС, так и иностранных центральных банков, сводит на нет или во всяком случае ос-

лабляет действие антиинфляционных мероприятий, время от времени проводимых правительствами капиталистических стран. Сталкиваясь с антиинфляционной политикой, филиалы и дочерние компании транснациональных монополий обращаются к еврозаймам. Такое переключение обеспечивает ТНМ усиление позиций на местном рынке, пока национальные компании вынуждены сдерживать производство из-за финансовых трудностей и сужения национального денежного рынка. Для компенсации потерь при получении евродолларовых займов транснациональные корпорации повышают цены на свою продукцию в данной стране. Подобные операции, если не срываю, то во всяком случае снижают эффективность государственного регулирования инфляции.

Финансовая деятельность американских транснациональных монополий рождает еще одну чрезвычайно острую проблему — стремительное изменение структуры международного платежного оборота. Специальное обследование, проведенное отделом платежных балансов МВФ, показало, что в середине 60-х годов доля валютных операций неторгового характера составила около 40%¹, а к концу 70-х годов она увеличилась до 65—70%. Основанием подобного расчета служат темпы роста мировой торговли, вывоз капитала, иностранная задолженность и активы коммерческих банков ведущих капиталистических стран, объем рынка евровалют. Эти сопоставления указывают, что особенно быстро увеличиваются операции с краткосрочными средствами, которые являются базой финансового управления в международных монополиях. Удельный вес активов зарубежных филиалов промышленных компаний и банков США в 1971 г. составил 64% общей суммы ликвидных активов основных участников международных расчетов. Таким образом, можно утверждать, что основной массой «горячих денег» управляют не прозрачные «гномы Цюриха», а финансовые директора американских транснациональных монополий.

¹ См. IMF. Staff Papers. Washington, March 1969, p. 90.

Изменение структуры международного платежного оборота привело к тому, что в современных условиях главным фактором формирования спроса и предложения на валютных рынках стали финансовые операции вообще и операции с краткосрочными капиталами в частности. В отдельные наиболее критические моменты для платежных балансов капиталистических стран эти операции всецело определяют их валютное положение. Валютный кризис последних лет убеждает, что данное явление из частного случая превратилось в закономерность валютно-финансовой системы капитализма. Во время кризиса франка в 1968 г. международные монополии перевели из Франции в ФРГ, Швейцарию и США примерно 1 млрд. долл., что составило около половины всех золото-валютных потерь Франции за этот год¹. В результате французское правительство в августе 1969 г. было вынуждено девальвировать франк. Другим последствием отлива краткосрочных капиталов явилось повышение учетной ставки Французского банка в III и IV кварталах 1968 г. до 6%, что отрицательно сказалось на росте промышленного производства страны.

В 1969 г. «горячие деньги» привели к кризису платежного баланса ФРГ. Слухи о возможной ревальвации западногерманской марки вызвали прилив краткосрочных капиталов и образование актива платежного баланса в 2,8 млрд. долл. Учетная ставка под давлением притока краткосрочных капиталов понизилась до 3%, усилив инфляционный процесс в стране. Результатом давления «горячих денег» на платежный баланс ФРГ явилась ревальвация марки в октябре 1969 г.

В 1971 г. движение «горячих денег» приняло катастрофические размеры для валютно-финансовой системы капитализма, обусловив наряду с другими факторами массовый пересмотр паритетов капиталистических валют. Неустойчивость валют-

¹ См. Behrman Jack N. National Interests and the Multinational Enterprise. Tensions among the North Atlantic Countries. Prentice hall, Englewood Cliffs, New Jersey, 1970, p. 81.

ной конъюнктуры усилила финансовые манипуляции международных монополий вообще и американских транснациональных корпораций в особенности. В 1971 г. американские ТНМ увеличили свою краткосрочную задолженность банкам США до 2,94 млрд. долл. по сравнению со средним уровнем в 300 млн. долл. за предшествующие пять лет. Параллельно резко возросла сумма требований по внутрикорпорационным займам с 1,4 млрд. долл. в 1970 г. до 2,7 млрд. долл. в 1971 г. Значительно расширились операции «лидз энд лэгз», о размахе которых можно судить по такой статье платежных балансов капиталистических стран, как «Ошибки и пропуски». В 1971 г. отлив краткосрочного капитала, зафиксированного по этой статье платежного баланса США, составил 11 млрд. долл., причем почти половина суммы прошла в III квартале¹. Общая сумма отлива краткосрочных капиталов из США в 1971 г. достигла 21,4 млрд. долл., или примерно 80% общей суммы дефицита платежного баланса США, исчисленного на базе изменения официальных резервов². Большая часть краткосрочных капиталов была направлена в ФРГ, официальные резервы которой возросли на 4,8 млрд. долл., причем на 50% рост был за счет притока ликвидных активов³. Значительные суммы краткосрочных капиталов осели в Японии, Бельгии, Голландии, Швейцарии и других странах, вызвав увеличение их золото-валютных резервов. В 1972 г. отлив краткосрочных капиталов привел к резкому ухудшению состояния платежного баланса Англии и к введению «плавающего» курса фунта стерлингов. За II квартал отлив краткосрочных капиталов из Англии исчислялся в 2,5 млрд. долл., или 90% суммы дефицита платежного баланса за этот период⁴.

¹ См. *Multinational Corporations in World Development*, U. N. New York, 1973, p. 62.

² См. IFS, March 1974, p. 372.

³ См. *Implications of Multinational Firms for World Trade and Investment and U. S. Trade and Labour*. Washington, 1973, p. 542.

⁴ См. IFS, March 1974, p. 367.

В начале 1973 г. волна финансовых операций вновь стала нарастать, и в I квартале отлив краткосрочных капиталов из США составил 8,7 млрд. долл., или около 90% дефицита платежного баланса за это время¹. Таким образом, вторая девальвация доллара фактически была вызвана дефицитом по финансовым операциям. Основным направлением миграции краткосрочных капиталов оставалась ФРГ. С начала года до 12 февраля, когда произошла вторая девальвация доллара США, приток краткосрочных капиталов в ФРГ составил 4,6 млрд. долл.², а за I квартал его сумма равнялась примерно 6 млрд. долл.³. Около 2,5 млрд. долл. было переведено американскими ТНМ и банками⁴. Результатом этих операций явился рекордный актив платежного баланса ФРГ в I квартале 1973 г. — 6,4 млрд. долл.⁵.

В 1973—1975 гг. в результате введения ведущими капиталистическими странами «плавающих» курсов и увеличения объема операций по валютному страхованию и спекуляции движение краткосрочного капитала еще более усилилось. Достаточно сказать, что его оборот по платежному балансу США составил в 1973 г. 6,2 млрд. долл., в 1974 г. — 22,9 млрд. долл. и только в I квартале 1975 г. — 9,1 млрд. долл.⁶.

Обострение противоречий между государственно-монополистическим комплексом США и западноевропейскими странами не является единственным последствием безудержной экспансии американских транснациональных монополий, проводимой на базе долларовых привилегий. Хронический дефицит платежного баланса и сокращение золотых запасов Форт-Нокса обусловили возникновение серьезных противоречий в рамках са-

¹ См. IFS, March 1974, p. 373.

² См. Multinational Corporations in the World Development, p. 63.

³ См. IFS, March 1974, p. 149.

⁴ См. «The Banker», July 1973, p. 747; «International Herald Tribune», 3.4.73.

⁵ См. IFS, March 1974, p. 149.

⁶ См. «Survey of Current Business», June 1975, p. 29.

мого государственно-монополистического комплекса США: между общенациональными интересами сохранения определенного стратегического уровня золотых резервов и уменьшением внешнеплатежного дефицита, с одной стороны, и свободы международных финансовых операций транснациональных монополий — с другой. Правительство США так же, как и правительства других стран — членов МВФ, было вынуждено ликвидировать неуравновешенность своего платежного баланса исключительно за счет прямого регулирования движения капиталов. Мероприятия США в этой области показывают прямую зависимость между ухудшением валютного положения страны и усилением контроля за валютно-финансовыми операциями.

Первые попытки регулирования вывоза капиталов из США были предприняты уже в 1962—1963 гг., когда в результате открытой вспышки недоверия к доллару был закрыт финансовый центр в Нью-Йорке для операций нерезидентов. Следующий этап регулирования баланса движения капиталов начался с февраля 1965 г. и проводился по так называемой добровольной программе ограничения вывоза капитала. Программа предусматривала комплекс мероприятий, в частности: продление и расширение действия закона 1963 г. о выравнивании процентной ставки по ссудам для иностранцев (в том числе и зарубежным дочерним компаниям) до среднего уровня этих ставок в Европе; добровольное ограничение заграничных ссуд коммерческими банками США; установление в рекомендательном порядке очередности в предоставлении ссуд (в первую очередь — кредиты для финансирования американского экспорта, во вторую — ссуды развивающимся странам и в последнюю очередь — Англии, Канаде и Японии). Кроме того, программа предусматривала, что около 600 промышленных и торговых компаний в 1965 г. должны улучшить на 10—15% состояние своего индивидуального платежного баланса с развитыми странами и прежде всего с Западной Европой. Программа 1964—1965 гг. не дала ожидаемых результатов, поэтому в декабре 1965 г. вступила в

силу вторая программа Джонсона. В ней впервые корпорациям было официально рекомендовано не превышать определенного лимита в своих инвестициях и размещениях капитала за границей. Эти установки были достаточно жесткими; они распространялись на более широкий круг предприятий и вводились на более длительный срок. Несмотря на сохранение добровольного характера, программа фактически затрагивала примерно 900 компаний. Она подкреплялась введением конкретного плана сокращения прямых инвестиций для каждой из этих компаний. Наконец, сфера применения программы была расширена географически за счет включения в нее Канады и большинства нефтедобывающих стран Ближнего и Среднего Востока.

В связи с попытками реализации второй программы нельзя не отметить, что при разработке заданий для каждой компании критерием служили не какие-либо объективные показатели, а «право сильного». Так, каждая компания должна была заполнить индивидуальное досье, а затем во время беседы ее руководителей с министром торговли устанавливался согласованный вклад этой компании в оздоровление платежного баланса. Как показали события в марте 1968 г., вторая программа потерпела полный провал. Поэтому в январе 1968 г., когда для специалистов новые трудности с платежным балансом были уже очевидными, правительство в третий раз расширило и усилило ограничения для частных зарубежных инвестиций. На 1968 г. американские промышленные компании должны были ограничить чистый вывоз долларов за границу и сократить размеры прибылей своих зарубежных филиалов и дочерних компаний, реинвестируемых в промышленно развитых странах, таким образом, чтобы их общая сумма не превышала среднегодовых размеров инвестиций базисного периода 1964—1966 гг. В отличие от двух предшествующих третья программа носила принудительный характер и предусматривала применение определенных санкций, таких, как, например, временный запрет инвестировать за границей, вмешательство со стороны Комитета по эмиссиям цен-

ных бумаг и введение налога на прямые инвестиции.

Некоторое улучшение состояния платежного баланса США в конце 1968 и в 1969 г., достижение договоренности между десятью ведущими капиталистическими странами о введении с 1 января 1970 г. новой системы регулирования платежных балансов в СДР (специальные права заимствования в МВФ), что несколько укрепило положение доллара, а также ряд других обстоятельств способствовали либерализации вывоза капитала из США. Окончательный поворот в политике правительства США произошел в 1974 г., когда полностью были упразднены все виды контроля за движением капитала.

Анализ мероприятий валютно-финансового регулирования платежного баланса дает основание сделать вывод, что они не дали сколько-нибудь существенного эффекта для улучшения состояния международных расчетов США. Объясняется это тем, что, во-первых, программы были направлены против прямых долгосрочных инвестиций, тогда как движение краткосрочных капиталов фактически осталось вне валютного контроля. Во-вторых, обращает на себя внимание значительное расширение финансовых операций, проходящих по статье «Ошибки и пропуски», что говорит об усилении скрытых методов вывоза капиталов и, в частности, операций «лидз энд лэгз». Таким образом, крупный финансовый капитал США по существу сорвал попытки государственного регулирования платежного баланса, заставив правительство искать альтернативу своей валютной политики.

Новые явления в валютной политике США

Обострение межимпериалистических противоречий в связи с кризисом доллара в международных расчетах, с одной стороны, и растущая напряженность в структуре государственно-монополистического комплекса США, с другой, обусловили пе-

ресмотр в начале 70-х годов американской валютной доктрины.

Центральным звеном почти двадцатилетней валютной политики США было поддержание твердой связи доллара с золотом. Однако истощение запасов благородного металла США к началу 70-х годов сделало золото ненадежной базой для экспансии доллара, создав конфликтную ситуацию между общенациональными задачами и интересами транснациональных монополий. Интересы сохранения государственного золотого запаса заставили правительство прибегать к различного рода ограничениям, и прежде всего к регламентации вывоза капитала, что непосредственно затрагивает интересы американского зарубежного предпринимательства. Сохранение официальной цены золота в долларах и функционирование с 1968 г. свободного рынка золота, цены на котором в три-четыре раза превышали официальную, открыто демонстрировало масштабы реального обесценения американской денежной единицы, подрывая международное доверие к ней. Кроме того, необходимость поддержания твердой цены золота, а значит, и паритета доллара мешала США использовать валютный курс в конкурентной борьбе за рынки сбыта. Все это обусловило пересмотр политики США по отношению к золоту.

Под нажимом США в 1968 г. были заморожены официальные резервы драгоценного металла; в августе 1971 г. американские валютные власти в одностороннем порядке прекратили обмен долларов на золото по паритету для иностранных центральных банков. После резкого повышения цен на золото на свободных рынках МВФ не без участия американских советников разрешил с 1974 г. его продажу из резервов центральных банков. Наконец, на сессии МВФ в 1975 г. было принято решение о продажах золота из запасов Фонда по рыночной цене. Соглашение Временного комитета МВФ по валютной реформе в январе 1976 г. явилось заключительным актом в войне доллара против золота. Было решено отказаться от фиксации официальной цены благородного металла, прекра-

тить операции с ним в рамках МВФ, предоставив право национальным валютным органам распоряжаться им по собственному усмотрению. В результате этих мероприятий «роль золота в международной валютной системе,— по словам официального коммюнике,— должна постепенно сократиться»¹. Но придут ли ему на смену искусственные резервные средства в СДР, как провозглашается Международным валютным фондом?

За 1970—1972 гг. было выпущено всего 9,3 млрд. СДР. В дальнейшем их эмиссия не возобновлялась. В результате удельный вес СДР в общих резервах капиталистических стран уменьшился с 1973 по 1975 г. с 6 до 5%. Объем операций также сократился с 1,3 млрд. СДР в 1971/72 финансовом году до 0,9 млрд. СДР в 1974/75 финансовом году². Практика показывает, что сами по себе СДР не могут заменить золото. Кроме общей декларации, Временный комитет не принял каких-либо конкретных шагов к усилению роли СДР. Если учесть, что решение об эмиссии СДР может быть принято только в 85% голосов стран-членов МВФ и что США располагают 23% голосов в этой организации, то станет очевидной трудность реализации заявлений Фонда.

Прекращение обратимости доллара в золото способствовало консолидации золотых резервов США. Вместе с тем это мероприятие развязало руки американским валютным властям в дальнейшем финансировании дефицита платежного баланса в долларах, что сразу ослабило платежную дисциплину. В частности, уже в 1969 г. были отменены некоторые ограничения на вывоз капитала из США, а в январе 1974 г. они были полностью ликвидированы. Результатом ослабления платежной дисциплины явилось образование в начале 70-х годов беспрецедентного по размерам дефицита платежного баланса США.

Главным источником покрытия пассива выступают долларové авуары, которые вынуждены на-

¹ IMF Survey, Jamaica Meetings. January 19, 1976, p. 19.

² См. IMF, Annual Report 1975, p. 75.

Дефицит платежного баланса США и методы его финансирования

(млрд. долл.)

	1970 г.	1971 г.	1972 г.	1973 г.	1974 г.	1975 г.
Сальдо платежного баланса	-2,8	-29,8	-10,3	-5,6	-8,3	-2,5
Покрытие за счет:						
золота	0,8	0,9	0,6	—	—	0,1
иностранной валюты	2,1	0,4	0,1	-0,2	—	-0,1
доллара	7,4	27,4	10,3	5,4	9,8	3,0
прочих	-0,5	1,1	-0,7	—	-1,5	-0,5

Источник. IFS, September 1974, p. 374; July 1976, p. 400.

капливать основные партнеры США, расширяя резервные функции американской валюты. Такое положение стало возможным потому, что односторонним акциям США по отношению к золоту не были противопоставлены какие-либо серьезные меры европейскими странами и Японией. Оказавшись перед угрозой нового наплыва долларов, иностранные банки и частные лица усиливают евродолларовые операции, что вызывает стремительный рост этого рынка ссудного капитала, играющего большую роль в финансовой стратегии американских транснациональных монополий.

Дальнейший рост долларовых резервов капиталистических государств и разбухание рынка евродолларов резко обостряют для стран Западной Европы и Японии проблему инфляции. Поскольку инфляция для многих стран является проблемой номер один, валютные политики США, используя угрозу долларowego «наводнения», оказывают давление на своих противников в валютных вопросах. В этих условиях страны Западной Европы и Японии оказались вынужденными взять на себя тяжесть урегулирования дефицита платежного баланса США. При каждом новом наплыве долларов они должны либо скупать американскую валюту, чтобы сохранить неизменным курс своей валюты,

либо повышать ее паритет, т. е. осуществлять ревальвацию, либо вообще отказываться от интервенции, вводя «плавающие» курсы. Две последние меры способствуют повышению конкурентной способности американских товаров на мировых рынках, улучшению состояния платежного баланса. Имея в виду те огромные выгоды, которые дает резервная функция доллара, США всячески саботируют вопрос об урегулировании долларовых авуаров.

Вместе с тем США не могли не признать ослабления общих позиций доллара и согласились на то, чтобы был введен новый эталон ценности капиталистических валют — СДР. Отказ от функции эталона дал возможность американским монополиям использовать такое мощное средство конкурентной борьбы, как девальвация. Если до 1968 г. международный престиж доллара во многом определялся тем количеством золота, которое можно было получить исходя из паритета американской валюты, то в нынешних условиях размер золотого содержания превратился в фикцию, приверженность к которой оборачивается снижением конкурентной способности американских товаров на мировом рынке. Кроме того, сохранение завышенного курса доллара больше не отвечает интересам транснациональных монополий, которые долгое время использовали его для форсирования вывоза капитала при создании зарубежных дочерних компаний, а в настоящее время переключились на местные источники финансирования.

Двукратная девальвация доллара в совокупности с ревальвациями ведущих западноевропейских валют и японской иены обеспечила значительное повышение конкурентной способности товаров, производимых транснациональными монополиями США. Используя высокую степень интернационализации производства, филиалы этих монополий реализуют товары с большой долей импортных компонентов, которые стали дешевле, что обуславливает снижение себестоимости готовой продукции на западноевропейских и японских рынках.

В переговорах о реформе валютной системы капитализма американская сторона оставляет за собой право и в будущем производить корректировку паритета доллара исходя из своих потребностей. Изменилось отношение США и к режиму валютных курсов. Если в течение длительного времени Соединенные Штаты выступали ярыми сторонниками фиксированных курсов, что обеспечивало использование доллара в качестве интервенционного инструмента, то с начала 70-х годов положение изменилось. Нежелание партнеров США применять доллар для интервенции на национальных валютных рынках заставило американскую сторону выступить за отказ от твердых обменных курсов валют. Главный недостаток «плавающих» курсов заключается в неизбежном увеличении рисков потерь экспортеров и импортеров от неожиданного изменения курсовых соотношений. По общему признанию, они отрицательно сказываются на развитии внешней торговли. Симптоматичным является тот факт, что в 1974 г., когда «плавающие» курсы наряду с США применяли еще 16 стран с общим удельным весом в экспорте капиталистического мира около 50%¹, темпы роста физического объема мировой капиталистической торговли были вдвое ниже темпов 1973 г.² Однако не все участники международного предпринимательства в равной степени испытывают неудобства от нового режима.

В худшем положении оказываются страны, ориентирующиеся на вывоз товаров. К ним относятся в первую очередь ФРГ и Япония. В меньшей степени валютный риск угрожает США и Англии, которые давно перешли на вывоз капитала. Их транснациональные монополии реализуют значительную часть своей продукции там, где она производится, обходясь без традиционных для внешней торговли валютно-обменных операций, а если

¹ IMF, Exchange Restrictions, Annual Report 1975, p. 544—548.

² См. IMF, Exchange Restrictions, Annual Report 1975, p. 3.

**Соотношение стоимости продукции
заграничных дочерних компаний и экспорта товаров**

(%)

	1960 г.	1967 г.	1971 г.	1973 г.
США	312,7	381,4	395,4	303,1
Западная Европа	89,2	92,4	84,4	79,5
В том числе:				
Великобритания	231,3	252,5	214,6	—
Франция	102,9	105,3	93,5	—
ФРГ	14,0	27,6	37,4	—
Япония	15,0	28,8	37,5	55,7

Источник. «МЭ и МО», 1975, № 12, с. 81. 82.

и экспортируют, то, как правило, своим отделениям или дочерним компаниям в других странах. В последнем случае убытки одних отделений покрываются доходами от других. Кроме того, «плавающие» курсы в современных условиях выступают как альтернатива усиления валютного контроля, в чем особенно заинтересованы американские ТНМ.

Качественно новым для валютной политики США является стремление ослабить коллективное государственно-монополистическое регулирование в валютной сфере. Этим объясняется «охлаждение» американской стороны к СДР, одобрение решений Временного комитета МВФ по валютной реформе о легализации децентрализованной практики валютных режимов и пересмотре некоторых статей Устава, снижающих роль МВФ как центра валютного регулирования. Причины такой тактики, видимо, следует искать в резком ослаблении влияния США в международных валютно-финансовых организациях и совещаниях. Они уже не могут, как прежде, диктовать свою волю в МВФ. Акцент в американской валютной доктрине переносится на действие «стихийных сил». Особая роль при этом отводится ТНМ, которые должны послужить основным проводником новой валютной политики. Во-первых, потому, что транснациональные монополии, применяя доллар в своих опера-

циях, способствуют сохранению его роли в международных расчетах; во-вторых, ТНМ могут использоваться в качестве орудия давления на партнеров в валютных переговорах; в-третьих, они делают значительный вклад в платежный баланс США.

Наиболее широко доллар внедрен в расчеты нефтяных монополий. Объясняется это характером производственного цикла и особенностями организационных форм нефтяного бизнеса. Производство в нефтяной транснациональной корпорации имеет сильную вертикальную диверсификацию, при которой филиалы обеспечивают какой-либо один этап переработки нефти. Поэтому у нефтяных монополий большая часть расчетов приходится на внутрифирменные операции, которые находят отражение на счетах соответствующих филиалов в американских банках. Платежи третьих стран за нефть также осуществляются, как правило, в долларах. В условиях обострения энергетического кризиса и роста мировых цен на нефть и нефтепродукты у европейских стран возникает повышенный спрос на доллары для расчетов с нефтяными монополиями, что способствует повышению курса американской валюты на европейских валютных рынках.

Особенностью транснационального нефтяного бизнеса, порождающего повышенный спрос на доллары, является специфика его организационной структуры. Добычу нефти ведут главным образом зарубежные филиалы, окончательную переработку и реализацию в странах-потребителях — дочерние компании. Доходы филиалов в отличие от дочерних компаний не облагаются налогами. Поскольку все финансовые операции филиала отражаются на балансе основной компании, то она и выплачивает налоги. Юридический статус филиала обеспечивает возможность для транснациональной корпорации ~~утаивать часть доходов~~. Завышая цены при продаже сырой нефти перерабатывающим дочерним компаниям в Европе, эти монополии сосредотачивают прибыль в своих филиалах, что способствует инфляционному росту цен на нефтепродукты, увеличивая потребность европейских стран в

Баланс международных расчетов частного сектора США

(млн. долл.)

1	1966 г.				1970 г.		
	1966 г.		1966 г.		1970 г.		
	всего	операции ТНМ	прочие	всего	операции ТНМ	прочие	7
Экспорт	29 287	7 826	21 461	41 963	12 988	28 975	
Импорт	-25 463	-5 803	-19 660	-39 799	-10 940	-28 859	
Торговый баланс	4 016	4 473	-453	4 453	6 400	-1 947	
Проценты и дивиденды	3 786	3 370	416	4 150	4 802	-652	
Сборы и прочие платежи	1 285	1 192	93	1 902	1 747	155	
Услуги	-1 055	-89	-966	-1 599	-149	-1 450	
Переводы	-613	0	-613	-1 012	0	-1 012	
Баланс текущих операций	7 227	6 496	731	5 605	8 448	-2 843	
Прямые инвестиции	-4 026	-4 026	0	-3 912	-3 912	0	
Другие долгосрочные вложения	1 020	774	246	1 972	1 490	482	
Сальдо движения долгосрочного капитала	-3 006	-3 252	246	-1 940	-2 422	482	
Базовый баланс (без краткосрочного капитала)	4 221	3 244	977	3 665	6 026	-2 361	
Краткосрочный неликвидный капитал	-104	73	-177	482	-531	49	
Краткосрочный капитал	-14	-150	136	252	351	-99	
Общее сальдо	4 103	3 167	936	3 435	5 846	-2 411	

Источники. Implications of Multinational Firms for World Trade and Investment and for U. S. Trade and Labour. Washington 1973, p. 173.

долларах для ее оплаты. ТНМ вообще и нефтяные компании в частности выступают мощным фактором воздействия на состояние валютных рынков. Весьма характерен в этом отношении кризис доллара в феврале 1973 г. Газета «Монд» писала, что американское руководство при помощи хорошо рассчитанных слухов развязало крупную спекулятивную операцию с тем, чтобы вынудить Европу и Японию согласиться с девальвацией доллара. Причем валютные спекулянты действовали при пособничестве высшего руководства¹.

Транснациональные монополии рассматриваются американскими валютными стратегами как важный фактор оздоровления платежного баланса.

Операции частного сектора показывают, что транснациональные монополии являются крупным источником валютных поступлений. Сопоставление платежного баланса ТНМ за 1966 и 1970 гг. обнаруживает тенденцию к улучшению их валютного положения, несмотря на обратную тенденцию других участников международных расчетов (см. табл. на с. 95).

¹ См. «Le Monde», 14.2.1973.

**ВАЛЮТНО-ФИНАНСОВЫЕ
ПРОБЛЕМЫ
РЕГИОНАЛЬНОГО
РАЗДЕЛЕНИЯ ТРУДА**

**От валютных зон
к валютным группировкам**

Наряду с процессом интенсивной интернационализации производства на базе американских транснациональных корпораций, а в известной степени и в противовес ему получила развитие тенденция регионального и субрегионального разделения труда со специфическими преобразованиями в валютно-финансовых отношениях интегрирующих стран. Этот процесс, охватывающий как развитые, так и развивающиеся государства, имеет свою историю.

Первым типом интеграционного объединения валют явились валютные зоны, которые начали складываться в результате кризиса 1929—1933 гг. и получили развитие в послевоенный период. Они включали, как правило, страны с хозяйственными связями, порожденными колониальным господством; поэтому отношения в них строились на принципе подчинения валют периферийных членов денежной единице метрополии.

После второй мировой войны насчитывалось шесть группировок подобного типа: стерлинговая, долларовая, французского франка, португальского эскудо, испанской песеты и голландского гульдена. Характерными чертами валютного механизма зоны были: осуществление расчетов по внутризональной торговле и кредитам в валюте метрополии; прикрепление периферийных валют к главной

денежной единице путем поддержания определенного курсового соотношения между ними; концентрация золото-валютных резервов в ведущей стране зоны; использование ее валюты в качестве резервной; льготный режим обратимости внутри зоны; унификация валютного контроля, распространявшегося прежде всего на операции со странами не членами зоны. Особенности устройства первых группировок отвечали интересам международных монополий, сохранению колониального господства. В период кризиса колониальной системы империалистические державы стремились использовать свое привилегированное положение в зонах против национально-освободительного движения, для насаждения неоколониалистских порядков и дальнейшего ограбления зависимых стран.

Использование денежных единиц метрополий для расчетов в рамках зоны снижало степень риска монополий основной страны по экспорту, так как за поставленные изделия они получали свою валюту. Кроме того, накопление зависимыми странами валюты метрополии стимулировало закупки товаров последней. Расплачиваясь за импорт национальной валютой, компании метрополии уменьшали свою зависимость от экспортных поступлений и состояния платежного баланса. Льготный режим расчетных операций позволял беспрепятственно вкладывать капитал в подчиненные страны и вывозить оттуда прибыли. Хранение всех инвалютных резервов в банках метрополии дополнительно связывало зависимые государства, лишая их права самостоятельно расходовать средства. Одновременно такой порядок фактически тормозил у них накопление капитала.

Действие валютно-финансовых преференций в сочетании с жесткой регламентацией валютных операций препятствовало проникновению капиталов и товаров из третьих стран, создавая благоприятные условия для расширения господства монополий в рамках зоны.

По мере увеличения экономического потенциала, подготовки собственных кадров, укрепления денежно-кредитных систем молодых государств

валютно-финансовая зависимость от бывших метрополий выступает все более серьезным препятствием развития производительных сил развивающихся стран и использования ими благоприятных условий других рынков. За относительную свободу экспортных поставок в «страну-лидер» узкого круга сырьевых товаров, как правило, не конкурирующих с ее собственной продукцией, развивающиеся государства — члены зоны должны были отказываться от защиты своей экономики. Они практически беспомощны перед утечкой в бышую метрополию дивидендов и прибылей, сумма которых намного превосходит объем капитала, ввозимого в экономически зависимые страны. Зональные отношения препятствуют также налаживанию разделения труда между странами — участницами различных валютных группировок.

Особенностью внешнеэкономических связей в настоящее время является изменение структуры мирохозяйственных связей под воздействием научно-технической революции и развития современных международных корпораций. Вынося в большей, чем раньше, степени производственные и сбытовые подразделения в промышленные страны, транснациональные корпорации сталкиваются со значительными трудностями налогового, кредитного и валютного характера при осуществлении расчетов, денежных переводов и других финансовых операций, вызванных ограничениями вследствие замкнутого характера валютных зон. Это обстоятельство также сыграло роль в размывании сложившихся в колониальный период сфер влияния.

Таковы, на наш взгляд, основные предпосылки, обуславливающие неизбежность распада валютных группировок. Внешне этот процесс принял отчетливые формы примерно с середины 60-х годов и выражается в либерализации валютных ограничений на операции с третьими странами, использовании ими СДР для установления паритетов национальных валют, в накоплении собственных резервов и уменьшении в них роли валют метрополий.

Кризис валютных зон создает условия для усиления валютно-финансовых связей развивающихся государств. Этому способствуют и такие объективные факторы, как узость финансовой базы большинства молодых стран, огромная роль внешнего финансирования, неравномерность распределения золото-валютных резервов, сохраняющаяся неустойчивость платежных балансов и валютных курсов. Быстрое накопление нефтедобывающими странами огромных валютных запасов, уменьшая в известной мере финансовую зависимость их от империалистических держав, содействует налаживанию региональных связей.

Направление и формы валютно-финансового сотрудничества в различных регионах отличаются многообразием, в котором, однако, прослеживаются некоторые закономерности. Первостепенное значение для большинства молодых государств имеет проблема финансирования экономического развития¹. Причем во многих случаях строительство крупных, отвечающих требованиям современной технологии объектов вообще недоступно одной стране из-за нехватки капиталов и узости внутреннего рынка. Налаживание внутрирегиональной торговли ведет к расширению рынка, выдвигает проблему взаимного регулирования расчетов. Все это определяет развитие таких преобладающих направлений сотрудничества в сфере обращения, как создание региональных банков и систем многосторонних расчетов. Некоторые группы стран проводят подготовительные мероприятия для валютной унификации.

Наибольшее развитие валютно-финансовая кооперация получила на латиноамериканском континенте. В кредитной области она проявилась в создании Межамериканского банка развития, который выступает главным источником финансирования многонациональных проектов в области транспорта, энергетики, промышленности и сель-

¹ См. более подробно О с и п о в Ю. М. «Третий мир»: инфляция и экономический рост. Критический анализ. М., «Финансы», 1975.

ского хозяйства. Кроме того, здесь действует ряд субрегиональных кредитно-финансовых институтов. Так, в рамках Центральноамериканского общего рынка (ЦАОР) функционирует Центральноамериканский банк экономической интеграции; в Андском общем рынке — Андская корпорация развития; в Карибском общем рынке — Карибский банк развития; в Лаплатской группировке — Финансовый фонд развития.

Определенные успехи достигнуты и в переходе от двусторонних к многосторонним расчетам. Потребность в последних диктуется, во-первых, ограниченностью двусторонних клирингов; во-вторых, тем обстоятельством, что внешнеторговые платежи латиноамериканских стран осуществлялись в основном через банки США. В настоящее время здесь введены две системы расчетов по текущим обязательствам: одна — в рамках Латиноамериканской ассоциации свободной торговли, другая — в ЦАОР. Они предполагают осуществление платежей через единый центр, периодическое подведение сальдо и его урегулирование на многосторонней основе, централизованное кредитование участников системы. В указанных группировках предпринимаются попытки координировать валютную политику. С этой целью в ЦАОР, например, создан специальный совет. Для стабилизации валют стран — членов в ЦАОР и Латиноамериканской ассоциации свободной торговли имеются общие валютные фонды. Однако их эффективность незначительна из-за чрезвычайно большой неустойчивости валют, порождаемой инфляцией.

На африканском континенте центром регионального кредитного сотрудничества выступает Африканский банк развития. Его главная цель состоит в финансировании межнациональных отношений. Субрегиональные кредитные институты представлены Восточноафриканским банком развития и рядом других организаций. Расчетные и валютные связи африканских стран еще слабы. Объясняется это тем, что они решают проблему достижения полной независимости национальных валют от бывших метрополий.

Тенденция к региональному валютно-финансовому сотрудничеству находит свое выражение в том, что, например, в конце 1974 г. в этих группировках принимало участие 97 стран, тогда как в старых валютных зонах — только 55 государств¹.

Западная Европа: тенденция к обособлению

Усиление экспансии американского капитала в начале 70-х годов явилось толчком к активизации стран «Общего рынка» по созданию валютного союза, который был бы призван ослабить влияние доллара на европейском континенте. Но коренная причина, заставившая сторонников интеграции сконцентрировать внимание на валютно-финансовых вопросах, лежит в особенностях формирования европейских монополий типа «Агфа—Геверт», «Центральгезельшафт ФФВ — Фоккер мбх», «Данлоп — Пирелли» и т. д. В этих объединениях национальные препятствия сращивания компаний различных стран обходятся путем кооперирования и ассоциации (квазислияний), где каждая группа, сохраняя национальные предприятия под своим контролем, входит пайщиком в совместные компании и филиалы. Такая структура позволяет повышать оптимальность производства без значительных дополнительных капиталовложений за счет более узкой специализации предприятий национальных групп с ориентацией продукции на «Общий рынок», что стало возможным в результате таможенного разоружения стран Сообщества. Подобная экономия отражает стихийное приспособление производственной интеграции к относительной узости европейского денежного рынка. Уменьшение в 60-х годах доли самофинансирования в инвестиционных программах европейских компаний резко повысило их зависимость от банковских кредитов. Сохраняющаяся значительная обособлен-

¹ IMF, 26-th Annual Report on Exchange Restrictions, 1975, pp. 544—548.

ность рынков капиталов стран Сообщества во много раз усложняет проблему финансирования вновь создаваемых сверхмонополий, поскольку их инвестиционные программы зачастую превосходят возможности национальных денежных рынков. На современном этапе экономической интеграции ЕЭС возрастает актуальность отмены ограничений по движению капиталов между странами-членами. Необходимость решения проблемы на государственно-монополистическом уровне диктуется также тем, что европейские наднациональные объединения в отличие от американских транснациональных корпораций лишены возможности широко использовать такой эффективный механизм финансовой мобильности, как трансфертные цены, так как интеграционная программа предполагает унификацию цен. Эти же соображения обостряют проблему унификации налогового обложения и синхронизации денежно-кредитной политики.

Ориентация производства на общеевропейский рынок при значительном снижении таможенных пошлин резко увеличивает зависимость многонациональных фирм Европы от состояния валютных курсов. Курсовая неустойчивость в 70-е годы в значительной степени элиминировала достижения в области снижения таможенных пошлин. На практике таможенные барьеры были заменены валютными. Колебание курсов имеет и другую отрицательную сторону. Повышая степень валютных рисков, оно неблагоприятно сказывается как на торговых, так и на финансовых операциях многонациональных монополий. В отличие от американских ТНМ эти объединения ориентируются на товарную специализацию, которая включается в общеевропейское разделение труда через внешнюю торговлю. Поэтому предприятие европейского концерна, реализующее часть своей продукции в других странах Сообщества, зависит от валютных рисков так же, как и любая национальная фирма. Для европейских компаний зависимость от валютных рисков возрастает и в связи с тем, что они вынуждены прибегать к займам на различных национальных рынках. Таким образом, интересы многонациональ-

ного предпринимательства, смыкаясь с интересами национальных фирм, требуют стабилизации рыночных курсов.

Развитие производственной интеграции в «Общем рынке» вступает в острое противоречие с зависимостью европейских валют от доллара. Пользуясь привилегированным положением доллара в международных расчетах, транснациональные корпорации США захватили важные позиции в наиболее перспективных отраслях европейской экономики.

**Доля американских ТНМ в основном капитале
ведущих стран «Общего рынка» в 1970 г.**

(%)

Отрасли промышленности	Англия	Франция	ФРГ	Бельгия— Люксембург
Обрабатывающая	20,9	5,8	12,3	14,1
Пищевая	4,4	0,9	2,0	н. св.
Химическая	17,9	2,1	10,4	24,9
Машиностроение	29,0	23,3	27,8	12,0
Металлургическая	21,1	1,0	8,4	—
Транспортное оборудование	45,5	9,8	27,8	—

И с т о ч н и к. Implications of Multinational Firms for World Trade and Investment and for U. S. Trade and Labour. Report to the Committee on Finance of the United States Senates and Its Subcommittee on International Trade. Washington, February 1973, p. 411.

В результате американских капиталовложений интернационализация производства перешагивает границы Сообщества, размывая его современную организационную государственно-монополистическую структуру. Проникая в «Общий рынок», капитал США стремится превратить его в «атлантический».

Серьезным дезинтегрирующим фактором выступает рынок евродолларов, важнейшим источником которого являются средства европейских банков и небанковских институтов. Так, по данным Банка международных расчетов (БМР), в 1974 г. европейские страны разместили на этом рынке 68,5 млрд. долл., в то время как США — только около

11,9 млрд. долл.¹. Основными потребителями евродолларов выступают американские транснациональные корпорации, что обостряет проблему узости денежного рынка Западной Европы.

Рынок евродолларов в свою очередь служит главным источником «горячих денег». Конвертируя евродоллары в более устойчивые валюты, американские монополии создают напряженность на валютных рынках ЕЭС, обуславливая тем самым неустойчивость платежных балансов и валютных курсов стран-членов. Результатом валютных потрясений являются меры, принимаемые государствами в одностороннем порядке, что усугубляет несогласованность валютной политики стран Сообщества.

Обострение противоречий между расширяющимися производственными связями и неустойчивостью валютно-финансовых отношений в ЕЭС заставляет членов Сообщества сконцентрировать усилия на создании регионального валютного союза. В связи с этим с 1969 г. в рамках ЕЭС начала проводиться интенсивная работа по определению главных направлений и конкретных мероприятий по осуществлению этой задачи. В октябре 1970 г. специальная комиссия ЕЭС во главе с П. Вернером подготовила план валютно-экономической интеграции. Его конечная цель предусматривала в финансовой области создание единого рынка капиталов, в валютной — достижение взаимной обратимости валют стран-членов по фиксированным курсам с последующим переходом к единой денежной единице Сообщества, образование общего резервного фонда и проведение централизованной валютной политики. Институционно союз должен быть представлен центром по координации валютной и общей экономической политики и центральными банками, объединенными по примеру Федеральной резервной системы США. Проведение всех мероприятий намечалось завершить к 1980 г. Однако вспышка валютного кризиса приостанови-

¹ Bank for International Settlements, 45-th Annual Report, Basle, 1975, p. 141.

ла реализацию «плана Вернера», начало которого намечалось на март 1971 г.

Год спустя было заключено дополнительное соглашение о переходном этапе к созданию союза, установлены пределы колебаний курсов стран-членов между собой до $\pm 2,25\%$ от паритета и принято решение об образовании Европейского фонда валютного сотрудничества (ЕФВС). В финансовой области декларировалась необходимость усиления работы по гармонизации налоговых систем и либерализации движения капитала. Из всего намеченного удалось частично осуществить лишь идею сужения пределов колебаний валют и подвести юридическую и финансовую базу под ЕФВС, которому были переданы средства в европейских валютах на 2,7 млрд. расчетных единиц (одна расчетная единица равняется доллару до девальвации 1971 г.). Все технические операции ЕФВС был уполномочен осуществлять БМР. Цель ЕФВС состоит в том, чтобы обеспечить механизм поддержания колебания европейских валют между собой путем многосторонней интервенции без участия доллара. Это означает, что центральные банки Сообщества должны проводить интервенцию на национальных валютных рынках в валютах ЕЭС, стабилизируя курс каждой из них по отношению к национальной. Средства ЕФВС будут предоставляться странам-членам в виде краткосрочных и среднесрочных кредитов. В случае если фонд начнет функционировать, доллар утратит свою роль в рамках Сообщества как эталон ценности европейских валют, инструмент интервенции и резервное средство. Таким образом, Европейский фонд валютного сотрудничества был задуман как важнейшее интеграционное мероприятие. Однако его практическое функционирование наталкивается на большие трудности. Отчет БМР за 1973/74 финансовый год показывает, что фонд не произвел ни одной операции. Связано это с сохранением валютно-финансовой неустойчивости в странах «Общего рынка».

Бездействие ЕФВС при усилившемся инфляционном давлении затруднило реализацию соглаше-

ния о суженных пределах колебания валют стран — членов Сообщества («европейская валютная змея»). С самого начала вне соглашения остались Англия, Ирландия и Италия, затем из него вышла Франция. Все эти страны в 1973—1975 гг. практиковали «плавающие» курсы. Другие члены «Общего рынка» формально выполняли решение 19 марта 1973 г. Без налаженной системы многосторонней валютной интервенции поддержка твердых курсовых соотношений фактически производилась старыми методами, путем покупки или продажи долларов на национальных валютных рынках. Это привело к дальнейшему увеличению долларовых авуаров большинства членов ЕЭС.

Долларовые авуары стран «Общего рынка»

(млрд. долл.)

Страны	1970 г.	1971 г.	1972 г.	1973 г.	1974 г.	1975 г. май
Франция	2,2	3,1	4,4	3,4	4,2	4,9
ФРГ	8,0	12,1	16,9	24,8	21,6	22,4
Италия	1,3	1,9	1,3	1,3	2,5	2,0
Бельгия	0,6	0,7	1,0	1,4	2,4	2,8
Голландия	0,7	0,2	1,4	2,8	3,2	3,3
Великобритания	5,2	7,1	4,7	5,7	6,8	6,3
Дания	0,2	0,2	0,3	0,6	0,3	0,3

Источник. «International Financial Statistics», August 1975.

Таким образом, вопреки декларированному выходу из-под влияния доллара практика показывает обратную тенденцию. Усиление позиций доллара заставляет членов ЕЭС вновь обращаться к идее валютного союза.

Валютная стратегия японского капитала

Обострение конкуренции между тремя империалистическими центрами — США, Западной Европой и Японией — вынудило государственно-монополистический комплекс последней искать новые

формы борьбы, которые были бы ответом Японии на создание транснациональных корпораций американским капиталом и усиление интеграционных процессов в Западной Европе. Этот ответ монополистические круги Японии ищут, в частности, в углублении регионального разделения труда и образовании собственной зоны влияния в Юго-Восточной Азии. Значительное место в этой политике отводится валютно-финансовым мероприятиям.

Потребность Японии в зоне иены обуславливается двумя группами факторов: особенностями ее участия в международном разделении труда и ее большой экономической зависимостью от США.

Япония в отличие от большинства других империалистических стран вплоть до конца 60-х годов участвовала в международном разделении труда главным образом посредством торговли. В 70-е годы намечается тенденция к наращиванию прямых зарубежных инвестиций, на базе которых создаются японские транснациональные монополии. Так, с 0,5 млрд. долл. в 1965 г. они выросли до 2,3 млрд. долл. в 1972 г. и 12,6 млрд. долл. в 1974 г.¹ Но и здесь характер японских ТНМ существенно отличается, например, от американских транснациональных корпораций. Если большинство американских зарубежных дочерних компаний носят производственный характер, то основными экспортерами японского капитала выступают торговые компании: из 10 ведущих компаний — экспортеров капитала первые шесть мест занимают торговые компании. Среди 50 компаний — экспортеров капитала торговые компании имеют одиннадцать мест, тогда как текстильные — семь, по производству электрооборудования — пять, автомобильные — только три места².

Сравнительно слабая концентрация капитала при ярко выраженном конгломератном характере экспортеров обуславливает и другую особенность интернациональных связей японских монополий.

¹ См. «The Oriental Economist», September 1974, p. 2; October 1975, p. 7.

² См. «The Oriental Economist», October 1975, p. 8.

**Распределение 30 ведущих дочерних компаний
японских ТНМ по доле участия материнских фирм
в их капитале в 1973 г.**

Степень контроля	95—100%	51—94%	1—50%	Итого
Количество	8	7	15	30
%	26,7	23,3	50,0	100

Источник. «The Oriental Economist», November 1974,
р. 22.

В отличие от американских японские ТНМ сравнительно редко приобретают зарубежные предприятия в полную собственность, ограничиваясь системой участия, причем в 15 случаях из 30 японские корпорации владеют менее 50% акций заграничных дочерних компаний. Это обстоятельство в значительной мере затрудняет финансовые манипуляции, применение ими таких инструментов управления движением капитала, как регулирование дивидендных платежей внутрикорпорационных кредитов, операций «лидз энд лэгз», трансфертных цен. В результате повышается зависимость компаний от валютного фактора и, в частности, от стабильности паритетных отношений между иеной и другими валютами, от устойчивости ее курса.

Важнейшей особенностью японских зарубежных инвестиций является их ярко выраженная региональная направленность. Третья часть всех прямых зарубежных инвестиций Японии приходится на страны Юго-Восточной Азии, тогда, как, например, доля стран Латинской Америки не превышает 17% общего объема зарубежных капиталовложений США. Японский капитал стремительно осваивает соседние страны с двумя основными целями: создание надежной сырьевой базы и использование дешевой и легко доступной рабочей силы. Сюда перебрасываются такие традиционные отрасли, как текстильная или предприятия по сборке автомобилей, строятся заводы по изготовлению отдельных деталей и узлов для транзисторных приемников, телевизоров. Эта операция, во-первых,

высвобождает квалифицированную рабочую силу в Японии для развития новейших трудоемких отраслей и, во-вторых, дает возможность экономить на стоимости рабочей силы, обеспечивая повышение конкурентной способности японских товаров на мировом рынке. Значительная доля средств (около 22%) направляется японскими монополиями на создание в этих странах сбытовой сети, отделений банков, страховых компаний, т. е. в сферу обращения¹.

Таким образом, структура капиталовложений Японии в странах Юго-Восточной Азии носит ярко выраженный неокOLONиалистский характер; она похожа на структуру капиталовложений Англии в странах стерлинговой зоны в послевоенный период. Отмеченное обстоятельство обуславливает стремление Японии обеспечить адекватный характер валютно-финансовых связей со странами своего региона, иными словами, создание замкнутой валютно-финансовой группировки типа стерлинговой зоны или зоны франка. Однако данная тенденция наталкивается на серьезные препятствия из-за экономической зависимости Японии от США. Эта зависимость выражается в том, что почти 25% экспорта и 23% частных зарубежных инвестиций Японии приходится на долю США². В валютно-финансовой области зависимость Японии еще большая: в конце 1975 г. примерно 80% японских золото-валютных резервов имели форму долларовых авуаров³.

К концу 60-х годов доллар монополизировал 90% расчетов по японскому экспорту и 83% — по импорту⁴. Применение доллара в качестве расчетной валюты, т. е. валюты, в которой фиксируются контрактные цены и производится оплата товаров, в первые послевоенные годы была оправдана. Доллар обладал более устойчивой покупательной

¹ См. «The Oriental Economist», January 1975, p. 20.

² См. «The Oriental Economist», March 1974, p. 12; September, p. 3.

³ См. «International Financial Statistics», May 1976, p. 223.

⁴ См. «Даямондо», 24.6.1972, с. 13.

силой и золотым содержанием, что позволяло японским предпринимателям избегать валютных рисков, вытекавших из неустойчивости других капиталистических валют и иены.

Для монополий США использование доллара в качестве валюты внешнеторговых расчетов открывало возможность расплачиваться за приобретенные в Японии материальные ценности в национальной валюте, уменьшая их зависимость от поступления иен. Это обстоятельство играет большую роль в стратегии американского промышленного вторжения в экономику Японии, так как в противном случае экспорт капитала в Японию в значительной степени зависел бы от торгового баланса, который складывается в последние годы все более не в пользу США.

Привязка иены к доллару не только создавала благоприятные условия для экспансии американского капитала в Японии, но и ставила экономику последней в зависимость от позиций доллара, а в конечном счете от экономического положения и политики США. Кроме того, глубокое внедрение доллара в валютно-финансовые отношения стран Юго-Восточной Азии вступило в противоречие со складывающимся в этом районе разделением труда под эгидой Японии.

Кризис доллара 1971—1973 гг. и его последствия обострили все противоречия японо-американского сотрудничества. Кризис доллара 1971 г. нанес столь неожиданный и сильный удар по экономике Японии, что японские экономические обозреватели не без основания сравнивали его с шоком. Темпы роста промышленного производства в 1971 г. были самыми низкими за весь послевоенный период, не считая 1957 и 1965 гг.¹ В течение года обанкротилось 9206 предприятий с неоплаченной задолженностью в 716,2 млрд. иен². Такое количество банкротств наблюдалось в послевоенный период всего третий раз. Толчком к спаду деловой активности во второй половине 1971 г. пос-

¹ См. БИКИ, 8.2. 1972.

² См. БИКИ, 22.1.1972.

лужило введение президентом США 10%-ного налога на импорт, который затронул 30% японского экспорта.

Ориентация японской валюты на доллар обусловила возрастание ее неустойчивости. Стремительное падение покупательной способности американской денежной единицы в конце 60-х — начале 70-х годов серьезно деформировало реальные паритетные соотношения между долларом и иеной. Основная тяжесть восстановления этих пропорций легла на японскую сторону, поскольку доллар обладал привилегией валютного эталона. Курс доллара оказался сильно завышенным по отношению к иене, что создавало условия для скупки японской валюты за бесценок. Банки, международные монополии, среди которых преобладали американские транснациональные корпорации, стремились приобрести иены в ожидании ее официальной ревальвации, оказывая давление на курс. Банк Японии, скупая доллары, чтобы снизить курс иены до официального, должен был увеличивать запасы американской валюты. Чтобы воспрепятствовать наплыву долларов, японские валютные власти были вынуждены пойти на мероприятия по искусственному сокращению спроса на иену. В области внешней торговли это нашло реализацию в «джентльменском соглашении» с США по ограничению японского экспорта текстиля, стали и некоторых других видов товаров, в валютной — во введении «плавающего» курса иены.

Центральный банк, прекращая операции по покупке долларов, дает возможность курсу национальной валюты свободно колебаться в зависимости от соотношения спроса и предложения. «Плавающий» курс имеет серьезные недостатки, так как увеличивает возможность валютных потерь экспортеров. Не зная сколько национальной валюты они получают, японские экспортеры вынуждены прибегать к дорогостоящему страхованию или повышению экспортных цен. Первое мероприятие снижает прибыли прямо, а второе — уменьшает ее массу в результате сокращения физического объема экспорта. Учитывая огромное превы-

шение экспорта над импортом, японские валютные власти не решились долго практиковать «плавающий» курс и в декабре 1971 г. под давлением США пошли на ревальвацию своей валюты в размере 16,88%, тогда как курс свободного рынка не поднимался выше 10%. Ревальвация иены имела целью приостановить опасный рост долларовых авуаров, объем которых к концу 1971 г. достиг 14,2 млрд. долл. по сравнению с 5 млрд. долл. в конце 1970 г.¹ Опасность аккумуляции значительных запасов долларов вместо предоставленных американцам реальных ценностей выявилась во время девальвации американской валюты. Прямые убытки от обесценения долларовых резервов японских банков и частных лиц даже при самых скромных подсчетах составили внушительную цифру в 1 млрд. долл.

Неконтролируемый прирост ликвидности имеет и другую отрицательную сторону. Обуславливая увеличение денежной массы, доллары в резервах японских банков в конечном счете стимулируют развитие инфляционного процесса. Объем денежной массы (банкноты плюс депозиты до востребования) увеличился в 1971 г. на 30% при росте промышленного производства только на 5%². Если учесть, что дефицит государственного бюджета Японии в том же году уменьшился почти вдвое по сравнению с предшествующим годом, а обязательства государства по отношению к валютным органам — на 1 триллион иен, то станет очевидным преобладающее влияние доллара на рост инфляции, в результате которой рост цен на товары широкого потребления в 1971 г. составил 9% по сравнению с 7% в 1969 г. и 5% в 1967 г.³

Кризис доллара 1973 г. усилил отрицательные последствия ориентации иены на доллар США. В результате девальвации доллара в феврале 1973 г. Япония потеряла около 2 млрд. долл. от обесценения ее активов в американской валюте,

¹ См. IFS, December 1972, p. 210.

² См. Приложение «МЭ и МО», № 8, август 1972, с. 7.

³ См. IFS, December 1972, p. 210.

которые накануне девальвации составляли 19,4 млрд. долл.¹. В стране продолжала развиваться инфляция, подхлестываемая ростом запасов американской валюты. Японское правительство так же, как и в 1971 г., было вынуждено пойти на введение «плавающего» курса иены, чтобы остановить инфляционный приток долларов.

Отрицательное воздействие привязки иены к доллару не ограничилось сферой макроэкономических процессов. Кризис доллара, вызвавший введение «плавающего» курса иены, обострил противоречие между тенденцией к созданию транснациональных монополистических объединений и неустойчивостью валютного курса. Колебание курса иены увеличивает риск при переводе капиталов, дивидендов и проведении других валютно-финансовых операций. Имея ограниченные возможности в использовании скрытых рычагов финансового управления, японские транснациональные монополии прибегают к дорогостоящему страхованию, что в конечном счете снижает их прибыльность. В этом отношении интересы транснационального капитала и национальных внешнеторговых фирм совпадают. Те и другие выступают за стабилизацию курса иены. Таким образом, события 1971—1973 гг. послужили своеобразным катализатором процесса интернационализации японского производства. Торговые и валютные ограничения, с которыми столкнулись экспортеры товаров, тот значительный ущерб, который понесла японская экономика в результате введения этих ограничений, показали, что японская политика внешнеэкономической экспансии имеет серьезные структурные недостатки.

По мере нарастания экономических трудностей и обострения социальных конфликтов в деловых кругах и широких слоях общественности Японии усилилась критика в адрес правительства за его одностороннюю ориентацию на США, все чаще стали высказываться мнения о необходимости иметь свою зону экономического влияния и инте-

¹ См. IFS, August 1973, p. 209.

ресов. В валютной области ставится вопрос о создании «блока» иены.

Однако для проведения валютно-финансовой интеграции необходимы определенные предпосылки. К ним относятся: мощный экономический потенциал той страны, которая выступает инициатором создания зоны; широкие внешнеторговые и производственные связи между участниками блока, в его рамках должен быть налаженный расчетно-кредитный механизм, базирующийся на хорошо организованной банковской системе стран-членов; страна-инициатор должна иметь относительно устойчивую валюту, значительные золото-валютные резервы; преференциальный режим по отношению к участникам зоны. Отвечает ли всем этим требованиям Япония как инициатор валютно-финансового блока стран Юго-Восточной Азии?

На XXIV съезде КПСС указывалось на наличие трех основных центров межимпериалистического соперничества: США — «Общий рынок» — Япония. Японский империализм по своему экономическому потенциалу поднялся до уровня США и стран «Общего рынка». В частности, во внешней торговле Япония за короткий период заняла третье место среди капиталистических стран по объему экспорта. Если брать регион Юго-Восточной Азии, то по экспорту в эти страны Япония стоит на первом месте среди других империалистических государств. Доля этих стран в экспорте и импорте Японии также увеличивается быстрыми темпами, и в 1975 г. она заняла первое место среди других регионов, впервые превысив объем торговли с США¹. Говоря об уровне разделения труда между странами данного региона в форме обмена товарами, следует сказать, что объем их внутрирегиональной торговли в 1971 г. составил 39 млрд. долл.², лишь немного уступив объему внутрирегиональной торговли шести стран «Общего рынка». Нужно отметить, что Япония имеет устойчивое

¹ См. «The Oriental Economist», February 1976, p. 23.

² См. Prospects and Problems of Internationalizing the Tokyo. Money Market the Sanwa Bank Ltd, 1972, p. 11.

активное сальдо по торговому балансу со странами Юго-Восточной Азии, которое за период 1965—1973 гг. составило 9,3 млрд. долл.¹ Это обстоятельство играет большую роль в возможности внедрения иены в расчеты с этими странами. Значительный дефицит по торговле с Японией обуславливает возрастание потребности этих стран в иенах. Кроме того, торговый дефицит стимулирует экспорт японского капитала в Юго-Восточную Азию, в частности, в форме иеновых кредитов, которые являются важным средством внедрения иены во внутрирегиональные расчеты.

Частный капитал также устремляется в Юго-Восточную Азию, причем если до 1973 г. объем вывоза капитала в этот район был несколько ниже экспорта капитала в Северную Америку, то в 1973 г. на долю Азии приходилось уже 29%, а Северной Америки — только 26%; в 1974 г. соответствующие показатели равнялись 30 и 24%².

Создаются условия и для превращения Токио в один из ведущих международных финансовых центров.

По основным показателям, таким, как объем внешнеторгового оборота, вывоз капитала, размеры золото-валютных резервов, количество отделений иностранных банков, Токио занимает четвертое место после Нью-Йорка, Франкфурта-на-Майне и Лондона. Вместе с тем сохранение валютного контроля и ограничений по операциям иностранных кредитных учреждений в 1971 г. послужило главной преградой на пути создания в Токио действительно международного финансового центра. В 1973—1975 гг. эти ограничения были в значительной степени либерализованы.

В 1964 г. Япония взяла на себя обязательство обеспечить обратимость иены по текущим операциям для иностранных резидентов. В 60-е годы Япония стала играть все более активную роль в системе международного валютно-финансового сотрудничества. Определенным свидетельством укре-

¹ См. «The Oriental Economist», March 1974, p. 15.

² См. Ibid., September 1974, p. 3; October 1975, p. 7.

пления японской валюты является расширение операций с иеной как на валютном рынке Токио, так и на крупнейших международных денежных рынках.

Анализ валютно-финансового положения Японии дает основание сделать вывод о том, что в районе Юго-Восточной Азии имеются предпосылки для развития интеграционных процессов. Вместе с тем для того, чтобы серьезно претендовать на роль валютного центра, Токио предстоит проводить и дальнейшую либерализацию валютного режима; развивать международный денежный рынок; стимулировать использование иены в качестве расчетной и резервной валюты странами этого региона.

Рассматривая вывоз капитала как важнейшее средство создания будущей валютной зоны, японские правящие круги с 1972 г. явно усилили концентрацию «помощи» и экспорта капитала в страны, выступающие потенциальными сателлитами иены. Министерством внешней торговли и промышленности Японии разработан проект создания правительственной организации регионального экономического сотрудничества стран Азии. Деятельность этой организации будет направлена на расширение экономической «помощи» и развитие внутрирегиональной торговли. В проекте предусматривается создание «зоны свободной торговли и платежного союза» между странами Юго-Восточной Азии путем увеличения займов Экспортно-импортного банка и капиталовложений через «фонд экономического сотрудничества с заморскими странами»¹.

Расширение экспорта капитала предусматривалось и так называемой программой семи пунктов. Перенесение центра тяжести с экспорта товаров на экспорт капитала объясняет относительную сговорчивость японской стороны по вопросу повышения курса иены. Эта мера, во-первых, создает дополнительную преграду на пути американского капитала в Японию, во-вторых, облегчает вывоз японского капитала за границу.

¹ БИКИ, 14.3.1972.

Параллельно с форсированием вывоза капитала министерство финансов совместно с Банком Японии в 1971—1972 гг. начали разработку и осуществление мероприятий по либерализации валютного режима. Причем либерализация коснулась не только внешнеторговых операций, но и переводов долгосрочного капитала. В частности, был расширен круг облигаций, разрешенных к покупке не-японскими банками и страховыми компаниями. В этот же период получил развитие в Токио так называемый рынок азиатских долларов. Начало операций с азиатскими долларами оценивается как важный шаг к формированию международного денежного рынка в Японии. Разрабатываются новые методы расчетов по внешней торговле, предусматривающие использование японской валюты. При этом предполагается, что иена как валюта внешнеторговых расчетов на первых порах должна использоваться только во внутрирегиональной торговле азиатских стран, а позднее и со всеми странами¹.

Настойчивое стремление Японии к формированию зоны иены встречает серьезное противодействие не только со стороны США, но и потенциальных членов новой валютно-финансовой группировки, которые выступают против неокOLONиалистской политики японского империализма. Это противоречие представляется наиболее серьезным препятствием на пути валютно-финансовой интеграции в районе Юго-Восточной Азии.

¹ См. БИКИ, 14.3.1972.

**КРИТИКА
БУРЖУАЗНЫХ КОНЦЕПЦИЙ
ВАЛЮТНО-ФИНАНСОВОЙ
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
МЕЖДУНАРОДНЫХ МОНОПОЛИЙ**

**Финансовая политика
международных монополий**

Проблемы валютно-финансовой политики международных монополий привлекают внимание буржуазной экономической мысли. Все большее количество книг и статей посвящается валютно-финансовым аспектам международного предпринимательства. Среди буржуазных экономистов, в той или иной степени касающихся этой темы, достаточно четко наблюдается размежевание на две группы.

Одна группа целиком замыкается в исследовании внутренних финансов международных монополий. Их работы носят узко специальный, прикладной характер.

Другая довольно малочисленная группа затрагивает в своих работах отдельные вопросы влияния финансовых операций международных монополий на валютно-финансовые отношения капиталистических стран. Методологическая особенность этих работ состоит в том, что исследование роли международных монополий начинается как бы с полпути, с рассмотрения количественных характеристик их «вклада» в развитие сферы международного денежного обращения. Они, как правило, не связывают свои разработки с данными микроанализа. Разграничение макро- и микроанализа, с одной стороны, открывает широкие возможности для искажения истины и апологетики транснацио-

нального предпринимательства. С другой стороны, абстрагируясь от изучения конкретных субъектов международных платежных отношений, не учитывая их противоречивых интересов, буржуазная экономическая наука не в состоянии вскрыть причины и сущность кризиса валютно-финансовой системы капитализма, не может прогнозировать направления ее перестройки.

Вопросы внутренних финансов международных монополий рассматриваются Л. Реммерсом, М. Бруком, С. Роббинсом, Р. Стобо, К. Тугендатом, Д. Эйтманом, А. Стоунхиллом и др. Наиболее известными являются книги Л. Реммерса и М. Брука «Стратегия международного предпринимательства. Организация и финансы» и С. Роббинса и Р. Стобо «Деньги в международной монополии. Анализ финансовой политики».

Главной методологической особенностью названных работ является ярко выраженный прагматический характер. Цель написания этих работ четко сформулирована С. Роббинсом и Р. Стобо: «... большинство международных монополий могли бы сэкономить миллионы долларов при лучшем финансовом управлении»¹. Их произведение по существу содержит рекомендации по поводу того, как лучше использовать финансовые манипуляции для извлечения дополнительных прибылей. К чему приводят эти операции, какой резонанс они получают в сфере международного обращения — все это их не беспокоит.

Приступая к анализу конкретных проблем финансовой политики транснационального предпринимательства в трактовке буржуазных экономистов, нельзя не высказать некоторые критические замечания об источниках и способах получения ими фактического материала.

Данные, попадающие в труды по вопросам финансовой деятельности монополий, находятся, как правило, под контролем монополий. Прикрываясь

¹ Robbins Sidney M. and Stobaugh Robert B. Money in the Multinational Enterprise. A Study of Financial Policy. p. 1.

требованиями сохранения коммерческой тайны, они показывают в своих отчетах самые общие цифры, которые фальсифицируют действительное положение вещей. Отсутствие какой-либо регулярной статистики приводит к тому, что в век электроники основным источником сведений о важнейших сторонах деятельности корпораций является информация, конфиденциально полученная у представителей транснационального бизнеса. М. Брук и Л. Реммерс прямо указывают в предисловии к своей монографии: «Материалы для данной книги были получены путем интервьюирования высших управляющих более 80 компаний»¹. На добытых подобным путем сведениях почти целиком построена и работа С. Роббинса и Р. Стобо. Приоткрывая завесу своих финансовых операций, представители монополий требуют от интерпретаторов сохранения в тайне названия фирмы. Поэтому в рассматриваемых работах не приводится ни одного факта, связанного с деятельностью конкретной фирмы. М. Брук и Л. Реммерс пишут в связи с этим: «Поскольку мы обещали не раскрывать, какие компании предоставляли данные для исследования, мы не можем поблагодарить поименно всех тех, кто помогал нам»². Такая форма подачи материала играет на руку крупному бизнесу, особенно, когда раскрываются, например, спекулятивные операции, способы и факты утайки прибылей от налоговых органов и другие валютно-финансовые махинации.

О тенденциозности буржуазной статистики в свое время писал В. И. Ленин: «Защитники капиталистов обычно указывают на трудность учета больших доходов. На самом же деле при современном развитии банков, сберегательных касс и т. д. эти трудности совершенно вымышленные. Единственная трудность — классовая корысть капиталистов и существование недемократических учреждений в политическом строе буржуазных го-

¹ Brooke Michael Z. and Remmers H. Lee. The Strategy of Multinational Enterprise. Organisation and Finance. New York, 1970, p. 1.

² Ibid.

сударств»¹. Однако было бы неправильным считать, что все данные, приводимые в работах буржуазных авторов, фальсифицированы и ими вообще нельзя оперировать. В. И. Ленин отмечал, что задача марксистов заключается в том, чтобы «суметь усвоить себе и переработать те завоевания, которые делаются этими «приказчиками» (вы не сделаете, например, ни шагу в области изучения новых экономических явлений, не пользуясь трудами этих приказчиков), — и *уметь* отсеять их реакционную тенденцию, уметь вести *свою* линию и бороться *со всей линией* враждебных нам сил и классов»².

В структуре указанных выше работ имеются серьезные методологические просчеты, что дает искаженную картину финансовой системы международных монополий. Буржуазные авторы рассматривают явления изолированно, в отрыве от исторических условий и вне связи с другими элементами системы. Такое исследование ведет к чисто механическому набору критериев классификации явлений. Так, М. Брук и Л. Реммерс изучают деятельность международных монополий только с точки зрения источников финансирования, что ведет к затушевыванию таких важнейших проблем, как элементы финансовой системы, методы финансового контроля, каналы циркуляции капиталов и прибылей в рамках группы.

С. Роббинс и Р. Стобо в основу своего анализа положили последовательность операций: сначала рассматриваются методы финансирования дочерних компаний, затем — способы вывоза прибылей из принимающих стран и т. д. Классификация, построенная на случайно взятом признаке, не отражающем внутреннюю связь явлений финансовой системы и политики международных монополий, приводит к механической нивелировке значимости отдельных факторов или показателей. На первый план поэтому зачастую выдвигаются не ключевые вопросы, а те, по которым авторам удалось со-

¹ Ленин В. И. Полн. собр. соч., т. 23, с. 245.

² Там же, т. 18, с. 364.

брать обширный материал. С. Роббинс и Р. Стобо, например, упустили из виду такие важнейшие элементы финансовой системы, как холдинговые и финансовые компании. Внимательное изучение фактического материала показывает, что именно по этим вопросам мало сведений.

М. Брук и Л. Реммерс мимоходом касаются роли специализированных финансовых подразделений, ограничиваясь общим описанием их функций. Игнорирование роли специализированных компаний настолько упрощает проблему, что у читателя может сложиться представление, будто финансовые связи непосредственно устанавливаются между производственными предприятиями.

В действительности положение намного сложнее. Финансовые связи концентрируются в руках специализированных подразделений, которые представлены обычно материнскими холдингами, зарубежными дочерними (базовыми) оперативно-холдинговыми и финансовыми компаниями. Эти подразделения давно утратили всякую связь с производством и полностью переключились на финансовые операции. Они помогают международным монополиям обходить налоговые законодательства принимающих стран. Естественно, что освещение этой стороны деятельности нежелательно для транснациональных предпринимателей. Именно здесь следует искать причину недостатка информации и осторожности буржуазных авторов в оценке деятельности финансовых компаний.

Поверхностный подход обуславливает преувеличение количественного критерия при классификации компаний с точки зрения особенностей их финансовой политики. С. Роббинс и Р. Стобо делят все международные корпорации на небольшие с объемом зарубежных продаж до 100 млн. долл.; средние — от 100 млн. долл. до 500 млн. долл. и крупные, объем зарубежных продаж которых превышает 500 млн. долл.¹ Такая классификация, условная сама по себе, не отвечает на вопрос, поче-

¹ См. Robbins Sidney M. and Stobaugh Robert B. Op. cit., p. 46.

му одинаковые по размеру компании придерживаются различной валютно-финансовой политики. Анализ было бы правильнее начинать с качественной стороны.

Решающее значение в выборе направления финансовой политики имеет не столько объем продаж, сколько полнота владения зарубежными дочерними компаниями, т. е. проблема собственности. Если рассматривать с этой точки зрения международные монополии, то предстает довольно интересная картина. Американские транснациональные корпорации в отличие от западноевропейских и японских конкурентов стремятся к полному контролю над своими зарубежными филиалами и дочерними подразделениями, что обеспечивает высокий процент вывоза дивидендов из принимающих государств. Западноевропейские и японские монополии, допускающие высокий процент участия в капитале зарубежных предприятий местных фирм, оставляют определенную, порой значительную, долю прибыли в принимающей стране для распределения ее среди местных держателей акций. Приобретение зарубежных производственных компаний в полную собственность ослабляет контроль со стороны принимающих государств, увеличивает возможность для американского капитала заниматься самыми хитроумными финансовыми манипуляциями.

Таким образом, анализ собственности материнских компаний на капитал зарубежных предприятий показывает, что американские транснациональные корпорации превосходят по степени эксплуатации принимающих стран монополии Западной Европы и Японии и в то же время располагают большими возможностями скрывать это от мировой общественности.

Важнейшим вопросом финансовой политики является инструментарий ее проведения. Буржуазные авторы смешивают инструменты, объекты и мотивы финансового поведения. В результате акцент делается на двух последних элементах. В наибольшей степени это присуще С. Роббинсу и Р. Стобо. Игнорирование инструментов финансового

управления не позволяет им в полной мере раскрыть финансовую политику международных монополий. Между тем инструменты управления образуют главный, а порой единственный канал действительного контроля, связывающего прочными узами финансовой зависимости разбросанных по всему миру «членов семьи». Наконец, разнообразие инструментов и их функциональные различия раскрывают масштабы приспособляемости международных монополий к быстро меняющейся конъюнктуре в условиях современного капитализма, во многом объясняют их живучесть и быстрое развитие.

М. Брук и Л. Реммерс уделяют большее внимание инструментам финансового управления и предпринимают попытку классификации, выделяя четыре основные их группы: 1) платежи в виде процента за кредиты и займы, за пользование научно-технической информацией, за различные виды услуг, включая административное управление, «ноу-хау» и т. д.; 2) перевод дивидендов; 3) перевод капитала в виде подписки на акции, предоставление и погашение внутрикорпорационных займов и кредитов; 4) использование механизма трансфертных цен¹.

Анализ показывает, что, во-первых, не все приведенные каналы финансирования могут выступать в качестве инструментов управления. С точки зрения распределения и особенно перераспределения средств в рамках международной монополии, вряд ли можно отнести к инструментам управления приобретение материнской компанией акций дочерней. По всем признакам — это не что иное, как форма самофинансирования, которая не обладает необходимой для инструмента управления гибкостью.

На наш взгляд, нецелесообразно выделять в качестве самостоятельного инструмента платежи в виде процента за кредиты, за пользование научно-технической информацией, «ноу-хау» и т. д.,

¹ См. Brooke Michael Z. and Remmers H. Lee. Op. cit., p. 153.

так как это регулярные переводы денежных средств за действительно предоставленные услуги. Объектом регулирования выступают ставки по услугам, которые по принципу действия аналогичны трансфертным ценам, т. е. инструментом управления выступают трансфертные цены и ставки по внутрикорпорационным операциям.

Серьезным упущением М. Брука и Л. Реммерса является отсутствие в числе инструментов финансового управления механизма «лидз энд лэгз», который играет огромную роль во временном перераспределении финансовых ресурсов, и особенно в валютно-финансовых манипуляциях.

Во-вторых, классификация средств перевода капитала по методу их применения обнаруживает также неоднородность. Буржуазные авторы ставят в один ряд регулирование дивидендных платежей, использование внутрикорпорационных займов и кредитов и механизм трансфертных цен. Такой подход не случаен; он преследует определенную апологетическую цель. Существо вопроса заключается в том, что все инструменты финансового управления по методу их применения можно разделить на две группы: легальные, открытые для государственного контроля, и нелегальные. К первым относятся: регулирование дивидендных платежей, внутрикорпорационные займы и кредиты; ко вторым — трансфертные цены и ставки, операции «лидз энд лэгз». Наличие в арсенале международных монополий скрытых рычагов управления является своеобразным ответом на попытки государства ограничить в определенных условиях свободу деятельности монополистического капитала. В этом частном явлении хозяйственной жизни находят отражение серьезные противоречия в рамках государственно-монополистического капитализма. Поэтому затушевывание буржуазными экономистами нелегальных способов управления, их происхождения и функций фактически является хорошо замаскированной формой апологетики не только деятельности международных монополий, но и всей системы государственно-монополистического капитализма.

Валютные риски

Буржуазные авторы не могут отрицать того, что валютный фактор играет большую роль в деятельности международных монополий. С. Роббинс и Р. Стобо прямо указывают на то, что «главное отличие финансов международной монополии от чисто национальных компаний состоит в необходимости вести дела в более чем одной валюте». Однако эту роль они сводят в основном к валютным рискам: «... валютный риск неотделим от международных операций и учитывается при решении всех сколько-нибудь важных финансовых вопросов деятельности международных монополий»¹.

Валютный фактор является важным и принципиальным вопросом, выяснение которого проливает свет на цели валютной политики международных монополий. Сведение валютного фактора к валютному риску суживает проблему. Не меньшую роль в деятельности международных монополий играют валютные ограничения и степень обратимости национальных валют капиталистических стран. Попытки обойти молчанием валютные ограничения не случайны. Они объясняются инстинктивным стремлением буржуазных авторов не анализировать вопросы, которые вскрывают серьезные противоречия капиталистической экономики. Действующий в большинстве капиталистических стран режим валютных ограничений затрагивает главным образом валютно-финансовые операции резидентов, к которым относятся иностранные дочерние компании. Обострение валютного кризиса вынуждает правительства усиливать валютный контроль над сделками компаний, что затрудняет движение капитала между «членами семьи», расположенными в различных странах. В ответ международные монополии расширяют нелегальные операции по переброске средств, в результате чего эффективность государственного регулирования ва-

¹ Robbins Sidney M. and Stobaugh Robert B. Op. cit., p. 21.

лутных отношений в значительной степени ослабляется. Буржуазные исследователи не затрагивают и проблему валютной унификации, несмотря на то, что именно в финансовом механизме международных монополий лежит ключ к пониманию их валютной политики, все в большей степени превращающейся в валютную политику буржуазных государств.

Остановимся более подробно на вопросах, связанных с валютным риском. В работах М. Брука и Л. Реммерса, С. Роббинса и Р. Стобо отсутствует четкое, научно обоснованное определение сферы действия валютного риска. Сфера валютного риска в деятельности международных монополий не совпадает со сферой его действия по отношению к национальным компаниям, участвующим в международном разделении труда только посредством внешней торговли. Если для национальных компаний проблема валютного риска возникает при реализации товаров, то международные монополии не подвержены его влиянию при аналогичных операциях, так как они сбывают подавляющую часть товаров на рынках принимающих стран за местную валюту. Те же товары, которые направляются за границу, в основной своей массе циркулируют по каналам внутрикорпорационного обмена, для которого валютные риски имеют чисто номинальное значение. Поэтому международные монополии подвергаются риску потерь в результате изменений курсовых соотношений главным образом по транснациональным финансовым операциям. В этом заключается одно из важнейших противоречий между национальными и международными монополиями. Делая акцент на опасности изменения курсовых соотношений и добросовестно описывая методы и средства борьбы с валютными рисками, буржуазные экономисты трактуют поведение транснациональных предпринимателей с позиций обеспечения безопасности своей группы. Однако, как показывает практика последних лет, международные монополии скорее занимают агрессивную, чем оборонительную, позицию и стремятся не столько сохранить прибыль, сколько получить новую, из-

влеченную из валютно-финансовых манипуляций.

Для международного предпринимательства проблема валютного риска действительно стоит остро, особенно при краткосрочном размещении временно свободной наличности. Для того чтобы представить ее масштабы, достаточно указать на то, что одни только американские транснациональные корпорации располагают примерно 110 млрд. долл. в высоколиквидных активах, выраженных в различных валютах, и имеют задолженность в евровалютах на несколько десятков миллиардов долларов. Вместе с тем за 1971—1974 гг. доллар обесценился по отношению к более устойчивым капиталистическим валютам в среднем на 20%¹.

Играя «на повышение» или «на понижение» курса валюты, международные монополии сосредоточивают свои свободные средства в странах с более устойчивой денежной единицей. Эти операции вызывают массовые перемещения капитала из страны в страну, формируя потоки «горячих денег», которые стали проблемой номер один для платежных балансов всех капиталистических стран.

Хотя представители транснационального бизнеса и их защитники в буржуазной экономической науке стремятся придать этим операциям невинный характер, на практике они не отделимы от спекулятивных махинаций, имеющих целью получение прибыли на разнице курсов.

Механизм спекулятивной сделки практически не отличается от операций страхования, что и дает возможность наднациональным предпринимателям отказываться от своей причастности к спекуляциям, обвиняя во всем банковские монополии и биржевых маклеров. Однако миллиардные спекулятивные прибыли, полученные международными монополиями во время массовых пересмотров паритетов капиталистических валют в 1971 и 1973 гг., говорят сами за себя.

¹ Подсчитано по: «International Financial Statistics», June 1974, pp. 2, 3.

Международные монополии и валютно-финансовые отношения

В буржуазной литературе по проблемам деятельности международных монополий отсутствуют работы, посвященные комплексному анализу валютно-финансовой роли международных монополий. В них в лучшем случае затрагиваются отдельные вопросы этой сложной и многогранной темы. В основе такого явления лежит ограниченность, присущая буржуазной экономической науке. С одной стороны, буржуазные экономисты, хорошо знающие практику деятельности международных монополий, не способны в силу своего прагматического подхода перейти из сферы микроэкономических процессов в область макроэкономики. С другой стороны, исследователи, специализирующиеся на международных валютно-финансовых отношениях, замыкаются в рамках макроанализа и, фетишизируя примат обращения над производством, не могут увязать новые явления интернационализации производства с качественными сдвигами в валютно-финансовых отношениях капиталистических стран. Соответственно анализ валютно-финансовой роли международных монополий носит ограниченный характер.

Наиболее подробно рассматривается буржуазными авторами влияние деятельности международных монополий на платежные балансы капиталистических стран. Эта тема затрагивается в работах В. Мансера, Л. Тёрнера, Ж. Бермана, К. Тугендата, Дж. Даннинга, в таких официальных публикациях, как «Последствия прямых заграничных инвестиций Англии» (1968 г.), «Влияние международных монополий на мировую торговлю и инвестиции, а также внешнюю торговлю и занятость США» (доклад Рассела Лонга, 1973 г.) и некоторых других.

С методологической точки зрения общим для этих работ является, во-первых, преобладание количественного анализа над качественным; во-вторых, игнорирование диалектической логики рассматриваемых явлений.

Буржуазные авторы черпают цифровой материал из статистики платежных балансов, которая сама по себе имеет ряд методических недостатков. К наиболее серьезным из них следует отнести неполный охват данных. В платежных балансах не находят отражение денежные переводы, совершаемые по каналам внутрикорпорационных связей международных монополий. Операции «лидз энд лэгз» включаются вместе с другими неучтенными операциями в статью «Ошибки и пропуски», данные которой говорят лишь о приблизительной достоверности публикуемых в балансах цифрах. Другим недостатком статистики платежных балансов является свернутая форма публикации количественных характеристик. В балансовых таблицах обычно показываются сальдо по тем или иным статьям за год. Поэтому практически невозможно, например, точно определить объем международного платежного оборота и его структуру. Свернутая форма публикации уменьшает масштабы и значение движения краткосрочных капиталов, которые играют большую роль в обострении валютного кризиса капитализма и которыми дирижируют международные монополии.

Ненадежные количественные показатели, отсутствие качественного анализа, что проявляется в пренебрежении к изучению финансового механизма международных монополий, — все это обуславливает поверхностность выводов.

Обратимся к одной конкретной проблеме исследований буржуазных авторов — влиянию транснационального предпринимательства на состояние платежных балансов как вывозящих, так и принимающих капитал государств.

Например, в работе Л. Тёрнера, а также в некоторых официальных публикациях утверждается, что деятельность транснациональных корпораций оказывает положительное воздействие на платежные балансы стран, вывозящих капитал¹. Это действительно так, если рассматривать сравнительно

¹ См. Turner Louis. *Invisible Empires. Multinational Companies and the Modern World*. London, 1970, p. 68.

короткий послевоенный период. При таком фотографическом подходе теряется из виду диалектическое развитие данного явления, которое обуславливает определенные качественные изменения его сущности. Активность платежного баланса американских и английских транснациональных монополий в современных условиях является закономерным и отражает определенную качественную ступень их развития, а именно зрелость.

Имея за плечами десятилетия интенсивной внешнеэкономической экспансии в форме вывоза капитала, империализму США и Англии удалось создать колоссальные заграничные империи своих монополий. Пустив глубокие корни, зарубежные дочерние компании монополий этих стран все в меньшей степени нуждаются в финансировании своих операций со стороны материнских компаний и почти целиком опираются на местные источники мобилизации капитала.

Параллельно они увеличивают перевод прибылей материнским корпорациям. В совокупности обе тенденции создают благоприятные условия для формирования актива платежного баланса американских ТНМ по финансовым операциям. К этому следует добавить также постоянный рост поставок полуфабрикатов и сырья материнскими компаниями заграничным филиалам, что в конечном счете дает положительное сальдо и по внешнеторговым расчетам. Положительный вклад в платежный баланс страны увеличивается и по таким операциям, как платежи зарубежных дочерних компаний и филиалов за получаемую от материнских компаний научно-техническую информацию, «ноу-хау», административно-управленческие услуги и т. д.

Такое явление присуще каждой стране, вставшей на путь вывоза капитала. Более того, на первых порах экспорт капитала выступает важнейшим фактором, ухудшающим состояние платежного баланса. Связано это с тем, что в начале процесса создания сети зарубежных дочерних компаний имеет место не только дефицит по балансу движения долгосрочного частного капитала, но и дефицит по статье «Доходы от зарубежных инвести-

ций», так как на этом этапе формирования транснациональных монополий дочерние компании ограничивают перевод дивидендов, капитализируя значительную часть прибыли. Сравнительно небольшие обороты зарубежных филиалов ограничивают возможности экспорта по каналам внутрикорпорационного обмена. Все это говорит о том, что страны, встающие на путь форсированного создания транснациональных монополий, сталкиваются с ухудшением своих платежных балансов и обострением проблемы их регулирования. В настоящее время подобные явления характерны для ФРГ и Японии.

Исследователи международных расчетов стран, принимающих капитал, доказывают, что импорт частных прямых инвестиций ведет не только к немедленному улучшению платежного баланса, но и к сохранению этой тенденции в долгосрочном плане за счет замены импорта товаров импортом капитала, развития производства, увеличения экспорта иностранных дочерних компаний, совершенствования новой технологии и искусства управления через эти компании без дополнительных затрат местного капитала. Подобного рода утверждения можно найти в книге Ж. Бермана «Национальные интересы и международное предпринимательство. Противоречия между членами Североатлантического союза»¹. Главная ошибка Ж. Бермана заключается в том, что, рассматривая роль заграничных инвестиций, он учитывает только движение долгосрочного частного капитала, абстрагируясь от обратного притока дивидендов.

Такое заблуждение довольно типично и происходит из неаналитического подхода к статистике платежного баланса. В официально публикуемых стандартных формах движение дивидендов и капитала проходит по разным разделам, что и приводит к их разрыву. Между тем они представляют две стороны одного процесса, искусственное раз-

¹ Behrman Jack. N. National Interests and the Multinational Enterprise. Tensions among the North Atlantic Countries, p. 21.

граничение которых лишает смысла само исследование. Если объединить данные расчетов по долгосрочному частному капиталу и дивидендам, то картина, нарисованная Берманом, меняется. Не соответствует действительности и тезис об увеличении экспорта принимающих стран за счет вывоза товаров иностранными филиалами и дочерними компаниями. Наблюдается как раз обратная тенденция увеличения импорта иностранными дочерними компаниями. Приток инвестиций из-за рубежа может лишь временно дать некоторый положительный эффект для платежных балансов принимающих стран, а в долгосрочном плане отрицательно сказывается на их международных расчетах.

В буржуазной экономической литературе нашла известное отражение проблема, которая заключается в воздействии финансовых операций международных монополий на движение «горячих денег». Имея в виду, что «горячие деньги» в современных условиях выступают одним из факторов развития валютного кризиса капитализма, эта проблема приобретает принципиальное значение. В ее трактовке наблюдаются две достаточно четко выраженные тенденции.

Первая тенденция прослеживается в официальных публикациях ООН. Она заключается в осторожном допущении возможности участия международных монополий в валютных операциях, которое усилило неустойчивость валютных отношений капитализма в 1969—1973 гг. Например, в докладе «Международные монополии и мировое развитие» указывается: «Без сомнения, международные монополии могли бы участвовать в валютном кризисе, если бы им пришлось привести в движение даже небольшую сумму активов, перейдя от одной валюты к другой ... огромная сумма ликвидных активов, принадлежащая международным корпорациям и достигающая нескольких сот миллиардов долларов, часто рассматривается как источник потенциальной опасности»¹.

¹ Multinational Corporations in World Development. U. N., New York, 1973, p. 60, 61.

Вторая тенденция в оценке влияния транснациональных финансовых операций на развитие валютного кризиса проявляется в работах, подобных книге В. Мансера «Финансовая роль международного предпринимательства», который пытается доказать, что международные монополии не могли и не играли сколько-нибудь заметной роли в движении «горячих денег» в разгар валютного кризиса¹.

Исходной посылкой В. Мансера является тезис об отсутствии у международных монополий необходимых сумм свободной наличности, чтобы проводить как операции страхования, так и спекулятивные сделки с иностранными валютами. Он указывает, что в их финансовой системе «нет места для постоянных избытков свободной наличности, во всяком случае таких, которые могли бы быть использованы для валютных спекуляций»². Кроме того, он считает, что нет достаточно ясно прослеживаемой количественной характеристики участия ТНМ в перемещениях краткосрочных капиталов.

В. Мансер опирается на статистику платежных балансов Англии во время кризиса фунта стерлингов 1964—1967 гг. и ФРГ в период наибольшего спекулятивного давления на марку в мае — августе 1971 г. Однако он ограничился чисто умозрительным построением, не подтвержденным какими-либо цифрами. А цифры говорят об огромных потенциальных возможностях участия международных монополий в финансовых манипуляциях. По данным доклада Р. Лонга, получившего широкое признание, сумма собственных ликвидных активов международных промышленных монополий оценивалась в 1971 г. в 120 млрд. долл. К этому следует добавить 217,5 млрд. долл. кредитного потенциала рынка евровалют. Размещенные на короткий срок в самых различных валютах, они сами по себе, помимо других факторов, нуждаются транснациональных предпринимателей

¹ Manser W. A. P. The Financial Role of Multinational Enterprise. London, Cassell, 1973, p. 136.

² Manser W. A. P. Op. cit., p. 138.

постоянно переводить их из страны в страну, чтобы не нести потери от изменения курсовых соотношений.

В связи с утверждением В. Мансера, что нет количественных данных участия ТНМ в спекулятивных перемещениях капиталов, проанализируем таблицу, по поводу которой сам В. Мансер говорит, что она «не показывает каких-либо значительных операций «лидз энд лэгз» в связи с валютным риском»¹.

**Динамика коммерческих кредитов
в платежном балансе Англии**

(млн. ф. ст.)

	1964 г.	1965 г.	1966 г.	1967 г.	1968 г.	1969 г.
Кредиты английских материнских корпораций и иностранных дочерних компаний, действующих в Англии:						
предоставленные	—28	—42	—11	—11	—20	—64
полученные	+54	+23	+10	—10	+16	+74
Независимые кредиты английских компаний и банков:						
предоставленные	—48	—62	—169	—187	—331	—328
полученные	+3	+13	—4	+26	+82	+97

Валютный риск был наивысшим в 1967 г. Теоретически международные предприниматели должны были максимально уменьшить требования в фунтах, чтобы застраховать себя от потерь. Данные за 1967 г. подтверждают, что английские материнские корпорации и иностранные дочерние компании в Англии не только увеличили сумму предоставленных кредитов, но, что более важно, резко изменили политику в отношении получения кредитов из-за рубежа: единственный раз за рассматриваемый шестилетний период они уменьшили

¹ Manser W. A. P. Op. cit., p. 132.

сумму получаемых кредитов по каналам внутри-корпорационных расчетов. Вместе с тем для сравнения отметим, что национальные компании и банки в 1967 г. не меняли своей политики при получении коммерческих кредитов из-за границы. Поэтому вряд ли правомерно утверждение В. Мансера об индифферентности международных монополий к валютному риску.

Обратимся теперь к событиям 1971 г. в ФРГ.

**Состояние внешней задолженности корпораций,
действующих в ФРГ**

(млн. марок)

		На конец 1969 г.	1971 г.	
			на конец мая	на конец августа
Краткосрочная задолжен- ность — всего		5 600	20 900	19 200
	В том числе:			
	внутрикорпорационная ме-			
	ждународных монополий	1 700	н. св.	5 200
независимых компаний				
ФРГ		1 800	н. св.	7 800
Долгосрочная задолжен- ность — всего		5 200	12 400	14 400
	В том числе:			
	внутрикорпорационная ме-			
	ждународных монополий	н. св.	н. св.	4 800
независимых компаний				
ФРГ		н. св.	н. св.	9 600
Всего		10 800	33 300	33 600

Источник. Manser W. A. P. Op. cit., p. 134.

Для правильного понимания приведенных и особенно опущенных данных следует учесть, что период ожидания ревальвации марки закончился 10 мая 1971 г. введением «плавающего» курса. Таким образом, наиболее интенсивные операции «лидз энд лэгз» должны были проводиться международными монополиями с 1969 г. по май 1971 г. Но как раз эти сведения на конец мая 1971 г. отсутствуют. Однако буржуазный ученый, не смуща-

ясь, строит свои выводы на сопоставлении данных 1969 г. и конца августа 1971 г., что является грубой методологической ошибкой.

Нами было проанализировано движение краткосрочной внутрикорпорационной задолженности по расчетам между материнскими корпорациями США и их зарубежными дочерними компаниями за 1971—1974 гг. Имея в виду, что операции «лидз энд лэгз» носят краткосрочный характер, мы рассматривали данные с разбивкой по кварталам. В результате была установлена отчетливо наблюдаемая тенденция к проведению международными монополиями операций «хеджирования». Было выявлено присутствие значительного спекулятивного мотива в их проведении.

Для окончательного ответа на вопрос о причастности международных монополий к движению «горячих денег» необходимо учитывать операции по скрытому переводу средств, и единственным источником здесь может служить статья платежных балансов капиталистических стран «Ошибки и пропуски». Ее анализ также говорит о непосредственном участии международных монополий в генерировании движения краткосрочных капиталов. Серьезная методологическая ошибка В. Мансера состоит в пренебрежении к качественному анализу проблемы интенсификации движения краткосрочных средств. Наряду с конъюнктурным и спекулятивным факторами существенную роль в этом процессе играет, на наш взгляд, механизм финансового управления в международных монополиях.

Развитие международных монополий обуславливает две важнейшие тенденции финансовых отношений современного капитализма: с одной стороны, расширение вывоза долгосрочного капитала, с другой — усиленную циркуляцию между странами краткосрочного капитала в самых разнообразных формах, начиная с механизма «лидз энд лэгз» и кончая внутрифирменными займами. Эти тенденции, объединяясь, привели к серьезным качественным сдвигам в структуре международного платежного оборота. Если до первой мировой войны подавляющая масса расчетов осуществлялась ис-

ключительно по внешнеторговым сделкам, то в середине 60-х годов на долю финансовых платежей приходилось около 40% расчетов. В начале 70-х годов доля финансовых расчетов увеличилась до 70—75% и есть основания ожидать, что при современных темпах транснационального накопления капитала к началу 80-х годов она еще больше возрастет. Следовательно, финансовая деятельность международных монополий превратилась в важнейший фактор формирования валютно-финансовых связей современного капитализма.

Потребность в свободной циркуляции капитала между подразделениями международных монополий обуславливает их борьбу за отмену ограничений по транснациональным финансовым операциям. Учитывая, что в настоящее время этот шаг возможен при отходе от фиксированных валютных курсов, они ратуют за систему «плавающих» курсов. На межнациональном уровне выразителем этой валютной политики выступает американский империализм. Именно транснациональные монополии США, обладающие колоссальным финансовым потенциалом, чувствуют себя скованно в тисках государственно-монополистического регулирования валютной сферы.

Наряду с отмеченной тенденцией имеется и другое направление в валютно-финансовой политике международного предпринимательства. Европейские и японские ТНМ, которые еще только зарождаются и в силу специфики их организации, не могут обойтись без постоянной поддержки буржуазных государств. Для них решение проблемы свободы перемещения средств, уменьшение валютных рисков возможно только на межгосударственном уровне, что обуславливает стремление стран «Общего рынка» и Японии к региональной валютно-финансовой интеграции. Более того, империалистические круги, носители идеи региональной интернационализации производства, заинтересованы в сохранении валютной неустойчивости с третьими странами, и в особенности с США, что создает дополнительные препятствия в разрывании налаживаемых региональных производственных связей.

Таким образом, в 70-е годы сложились благоприятные условия для децентрализации валютного режима, что нашло свое оформление в соглашениях Временного комитета МВФ по валютной реформе в январе 1976 г. Результатом работы этого комитета явилось признание правомочности использования членами МВФ «плавающих» курсов и наряду с ними заключение «кооперативных валютных соглашений» о поддержании курсов на многосторонней основе. Специально было оговорено право стран придерживаться валютного режима по их выбору¹. Децентрализация валютного регулирования, несоответствие интересов различных типов международных монополий в валютно-финансовой области — все это не разрешает, а, наоборот, углубляет противоречия в сфере международного денежного обращения и кредита капитализма, обуславливая возрастание ее неустойчивости.

¹ См. IMF. Survey, Jamaica Meetings, January 19, 1976, p. 20.

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение	3
-----------------	----------

Глава I

Финансовая структура международных монополий

Основное звено финансовой структуры	7
Финансовые компании	12
Контроль собственностью	16

Глава II

Транснациональное управление капиталом

Источники средств	24
Инструменты финансовых манипуляций	37
Инвестиционная политика	47

Глава III

Валютная политика

Методы предупреждения валютного риска	55
Борьба с валютными ограничениями	62
Унификация валютно-финансовых расчетов	67

Глава IV

Промышленно-валютный экспансионизм США

Валютно-финансовые средства американского вторжения	70
Противоречия долларового «присутствия»	75
Новые явления в валютной политике США	87

Глава V

Валютно-финансовые проблемы регионального разделения труда

От валютных зон к валютным группировкам	97
Западная Европа: тенденция к обособлению	102
Валютная стратегия японского капитала .	107

Глава VI

Критика буржуазных концепций валютно-финансовой деятельности международных монополий

Финансовая политика международных монополий	119
Валютные риски	127
Международные монополии и валютно-финансовые отношения	130

Игорь Николаевич Сысоев

**Валютно-финансовая политика
международных монополий**

Редактор М. М. Михайлова

Худож. редактор Ф. Н. Буданов

Техн. редактор Л. Н. Фокина

Корректоры: М. С. Иванова, Р. К. Шилова

Обложка В. В. Евдокимова

ИБ № 96

Сдано в набор 20/XII 1976 г. Подписано в печать 20/I
1977 г. А 05609. Формат бумаги 84 × 100¹/₃₂. Бумага
тип. № 1. Усл. печ. л. 6,97. Уч.-изд. л. 6,66. Тираж 8230.
Заказ 855. Цена 43 коп.

**Ордена «Знак Почета» издательство «Финансы»
101000. Москва Б-142, ул. Чернышевского, 7.**

**Типография им. Котлякова издательства «Финансы»
Государственного комитета Совета Министров СССР
по делам издательств, полиграфии и книжной торговли.
191023, Ленинград Д-23, Садовая, 21.**

Сысоев И. Н.

С 95 Валютно-финансовая политика международных монополий. М., «Финансы», 1977.

142 с.

В книге рассматриваются финансовая структура международных монополий, методы финансирования зарубежных дочерних компаний, способы перевода капиталов и прибылей за границу, источники мобилизации капитала. Исходя из особенностей валютно-финансовой деятельности международных монополий, показана их роль в обострении кризиса валютно-финансовой системы капитализма и в процессах ее перестройки. Дается критика основных буржуазных концепций валютно-финансовой роли международных монополий.

Предназначена для научных работников, аспирантов и студентов, изучающих валютно-финансовые проблемы и новейшие явления современного капитализма.

**С 10806 — 004
010(01) — 77: 12 — 77**

33М21

