

УДК 332, 336, 339

DOI: 10.34670/AR.2025.44.10.007

Трансграничное движение капитала и его влияние на территориальную организацию экономики России

Лефтеров Николай Анатольевич

Младший научный сотрудник,
Институт экономики Российской академии наук,
117218, Российская Федерация, Москва, просп. Нахимовский, 32;
e-mail: kolya.lefterov@mail.ru

Аннотация

Международное или трансграничное движение капитала принято считать неотъемлемой частью рыночной экономики, особенно в период глобализации. Перераспределение капитала между странами оказывает влияние на территориальную организацию их экономики и развитие социально-экономического пространства в целом. На практике такое перераспределение крайне неоднородно, из-за чего отдельные регионы оказываются недофинансированными, всё больше отставая от развитых или инвестиционно-привлекательных экономик мира. В нашей стране отток капитала приобрёл хронический характер, особенно усиливаясь в кризисные периоды. Статус России как международного нетто-кредитора существует параллельно с проблемой недоинвестирования значительного числа её субъектов, что препятствует достижению национальных целей и обеспечению национальной безопасности. В то же время, текущие вызовы и угрозы создают новые возможности и предпосылки для решения части экономических вопросов, среди которых – возвращение капитала в российскую экономику.

Для цитирования в научных исследованиях

Лефтеров Н.А. Трансграничное движение капитала и его влияние на территориальную организацию экономики России // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2025. Том 15. № 7А. С. 61-74. DOI: 10.34670/AR.2025.44.10.007

Ключевые слова

Капитал, трансграничное движение капитала, отток капитала, редомициляция, инвестиции, прямые иностранные инвестиции, «круговые инвестиции», инвестиционная привлекательность, регионы, офшоры, социально-экономическое пространство, специальные административные районы, санкции.

Введение

Привлечение инвестиций – это одна из ключевых задач любого современного государства. Россия не является исключением, что подтверждается положениями, закреплёнными в её нормативно-правовых актах, заявлениями представителей власти и самой экономической практикой. Отдельно можно выделить роль инвестиций в развитии социально-экономического пространства страны, в том числе в рамках формирования сбалансированной экономической системы и территориальной организации экономики.

В эпоху глобализации, когда товары и капиталы относительно свободно перемещаются между странами и регионами, особую роль играют иностранные инвестиции, что, однако, не умаляет значимости государственных и отечественных частных вложений. В этих условиях важными характеристиками открытой экономики становятся инвестиционная привлекательность и инвестиционный климат.

Тема трансграничного или международного движения капитала широко обсуждается в научных кругах, средствах массовой информации, среди политиков, населения и бизнеса. Чаще всего поднимаются вопросы, касающиеся оттока капитала и факторов инвестиционной привлекательности. Особую актуальность они приобрели после введения новых беспрецедентных экономических санкций в отношении Российской Федерации.

Крайне важно исследовать особенности трансграничного движения капитала для России и определить его влияние на развитие сбалансированной системы территориальной организации экономики страны.

Теоретическая часть

Перемещение капитала между странами принято считать одной из ярких черт эпохи глобализации. Ключевой движущей силой здесь выступает стремление максимизировать экономическую прибыль. Видные экономисты отмечали и отмечают, что капитал стремится в те отрасли и регионы, где прибыль и рентабельность выше. Впрочем, как заметил известный американский экономист Роберт Лукас, капитал далеко не всегда перетекает из развитых стран в развивающиеся (парадокс Лукаса) [Lucas, 1990]. Среди возможных причин этого явления можно выделить различия в качестве человеческого капитала, уровне развития институтов и прочие факторы, которые необходимо учитывать не только в исследованиях положения России в мировой экономике, но и при изучении межрегиональной дифференции внутри самой страны.

На практике многие страны одновременно инвестируют за рубеж и привлекают капитал из-за границы, но здесь важны объёмы и соотношение этих потоков: страна называется нетто-кредитором, если она инвестирует в другие страны больше, чем получает инвестиций извне (если наоборот, то нетто-должник). Поэтому при определении международной инвестиционной позиции значимы не только иностранные, но и отечественные экономические субъекты, принимающие решение – осуществлять внутренние инвестиции или вывозить капитал за рубеж.

Особого внимания заслуживают прямые иностранные инвестиции (ПИИ), которые часто сопряжены с привлечением технологий и ценных специалистов, но портфельные тоже не лишены смысла, особенно если они размещаются с целью получения стабильного дохода, а не для спекуляций.

Несмотря на наличие подробной статистики об объёмах и направлениях инвестирования, одной из главных проблем в исследовании международного движения капитала остаётся

адекватность его учёта. На практике даже компетентные органы не всегда могут выяснить точное происхождение капитала и то, с какой целью он ввозится или вывозится. В итоге, среди иностранных инвестиций значительную долю могут занимать фантомные, то есть те, которые скрывают истинный источник этих вложений. По некоторым расчётам, фантомные инвестиции составляют до 40% всех ПИИ в мире [Damgaard, Elkjaer, Johannesen, 2019, 4]. Среди фантомных выделяют «круговые» иностранные инвестиции (round-tripping), которые фактически не являются иностранными, так как предварительно выводятся из страны, а после возвращаются обратно через фиктивные компании.

ОЭСР даёт следующее определение круговых инвестиций: круговые инвестиции – это выведение местными прямыми инвесторами внутренних средств за границу с последующим возвращением этих средств в национальную экономику в форме прямых инвестиций. Как отмечает организация, основными стимулами являются: налоговые льготы, защита прав собственности, ожидания изменений в валютном контроле и обменном курсе, доступ к более развитым финансовым услугам. Такого рода механизмы международного инвестирования реализуется с помощью офшорных зон (ОФЦ) и офшоропроводящих стран [Гурова, 2020].

Вышеперечисленные аспекты трансграничного движения капитала являются основой для понимания экономических процессов, происходящих в России и её регионах. Опираясь на теорию и практику международных финансовых отношений, мы можем глубже осмыслить проблемы, связанные с привлечением инвестиций в контексте территориальной организации экономики Российской Федерации.

Практическая часть

Краткий обзор международной инвестиционной позиции России

Россия является одной из крупнейших экономик мира и относительно влиятельным международным инвестором. Несмотря на то, что её относят к развивающимся странам, она является нетто-кредитором. Так, по данным Банка России, на начало 2025 года внешние (иностраннe) активы страны превышали внешние (иностраннe) обязательства на 948,5 миллиардов долларов США (рисунок 1). Если брать только прямые инвестиции, то положительная разница составила 14 млрд долларов США [Банк России].

С 2008 года совокупные активы стабильно превышают совокупные обязательства, более того, разрыв между ними постоянно увеличивается, особенно в кризисные годы (2014, 2020, 2022 гг.). Основной причиной такого разрыва в большинстве случаев был опережающий рост активов, но начиная с кризисного 2022 года главным фактором стало резкое сокращение обязательств. Особенно уменьшился объём прямых иностранных инвестиций (в обе стороны), преимущественно за счёт снижения участия в капитале и акций инвестиционных фондов.

Портфельные и прочие инвестиции в российскую экономику также значительно сократились, что связано со снижением иностранного участия в капитале, сокращением долгового финансирования, а также выплатами долгов российскими компаниями. Выросли только прочие российские активы за счёт секторов, не связанных с органами государственного управления и банковской системой. Формально величина резервов сильно не изменилась, несмотря на значительный объём замороженных российских средств.

Таким образом, структура внешних активов и обязательств России постоянно меняется под влиянием разных факторов, но в целом состояние международной инвестиционной позиции остаётся неизменным: страна экспортирует значительный объём капитала, превышающий его

импорт. Это важно помнить, поскольку недостаток внутренних инвестиций чреват множеством проблем для развития российских регионов и ведёт к разбалансировке системы территориальной организации экономики, что препятствует достижению национальных целей и обеспечению национальной безопасности.

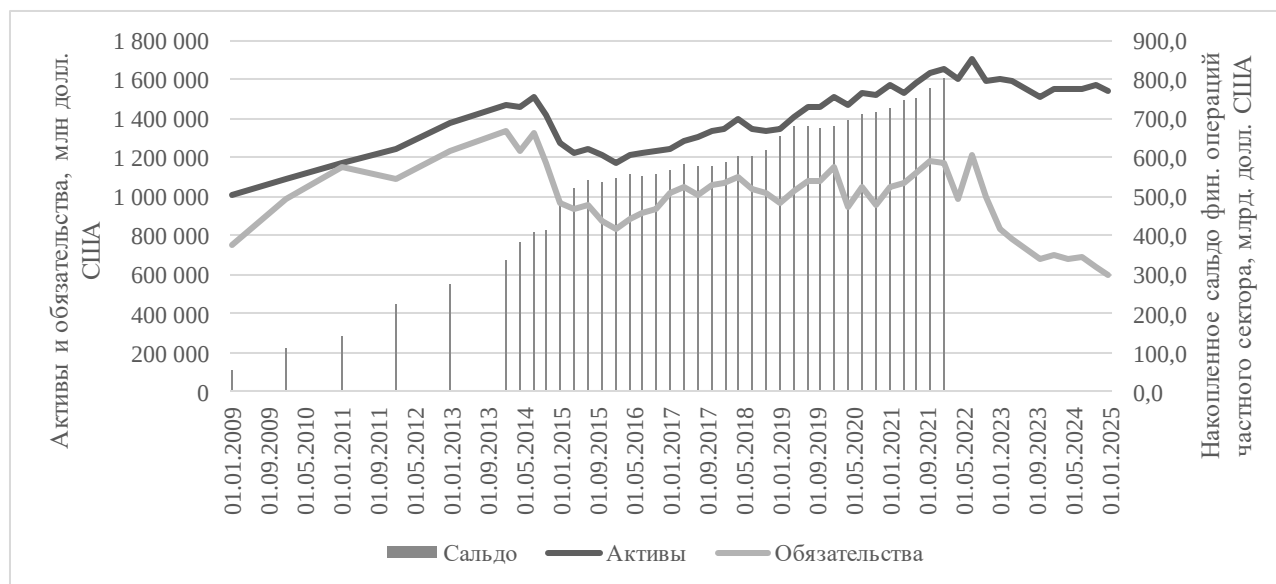


Рисунок 1 – Международная инвестиционная позиция России: совокупные иностранные активы и совокупные иностранные обязательства (графики слева), накопленное с 2000 г. сальдо финансовых операций частного сектора (график справа) [Банк России]

К вышесказанному добавим, что в исследовании Калотая Кальмана в 2020 году среди всех стран постсоветского пространства только Россия и Азербайджан демонстрировали высокое соотношение исходящих и входящих ПИИ (более 80%), тогда как даже у наиболее успешных, с точки зрения рыночных реформ, стран с переходной экономикой (Польша, Венгрия, Чехия, страны Прибалтики) этот показатель не превышал 37% [Kalotay, Sulstarova, 2021, 39].

Чистый отток капитала стал одной из ключевых особенностей российской экономики, что идёт в разрез с теорией инвестиционно-развивающего пути Джона Гарри Даннинга, согласно которой именно развитые страны выступают нетто-экспортёрами прямых иностранных инвестиций [Dunning, 1996]. В.И. Ленин в своей работе «Империализм как высшая стадия капитализма» также отмечает, что именно в развитых странах накапливается избыток капитала, и во избежание падения прибыли предприятия вывозят его за границу, в менее развитые страны, где мало капитала, дешевле земля и сырьё, низкие заработные платы [Ленин, 1969, 360]. При этом Ленин отмечал факт перемещения капитала и между развитыми странами, особенно финансового. Робертом Лукасом этот «парадокс» легко объясняется различиями в качестве человеческого капитала, а в работе Лауры Альфаро и её коллег – уровнем развития институтов [Alfaro, Kalemli-Ozcan, Volosovych, 2008]. Последнее особенно актуально для высокодифференцированного российского социально-экономического пространства, о чём подробнее будет сказано далее.

Кроме институционального подхода положение России также отлично объясняется мир-системным анализом Иммануила Валлерстайна. В международном разделении труда Россия имеет сырьевую специализацию и активно развивает свои сравнительные конкурентные

преимущества. Подобная стратегия развития стимулирует экспорт капитала за рубеж, в частности, для обеспечения контроля над новыми ресурсами, рынками сбыта и логистическими цепочками. Такое положение дел вполне вписывается в тезис о тенденции к падению средней нормы прибыли, когда доходность капитала в национальной экономике снижается и дальнейшее расширение на внутреннем рынке нецелесообразно, учитывая ограниченность внутреннего спроса, относительно высокие затраты и низкую маржинальную доходность. Именно поэтому российские сырьевые транснациональные корпорации, такие как «Роснефть», «Лукойл», «Алроса», активно расширяются в Африке и странах постсоветского пространства. Негативным моментом является то, что отдельные регионы уже внутри России недополучают инвестиции и оказываются в «ловушке развития», что плохо влияет на сохранение и развитие единого социально-экономического пространства. Таким образом, уже внутри страны формируются центр-периферийные отношения, воспроизводящие пространственное неравенство, и чисто рыночными методами невозможно обеспечить сбалансированное территориальное развитие и достижение национальных целей.

Негативные эффекты оттока капитала из России

Сам по себе отток капитала не является негативным явлением для экономики страны, если он не приобретает систематический и хронический характер в виде утечки или не вызван политическими и социально-экономическими потрясениями (бегство капитала). К сожалению, и первое, и второе характерно для России и её регионов. Эксперты Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (ЦМАКП) утверждают, что масштабный отток капитала нефинансовых предприятий действительно стал хроническим для российской экономики, что препятствует её модернизации. Такого же мнения придерживается директор Института народнохозяйственного прогнозирования РАН Александр Широв [РБК – Эксперты назвали четыре основных канала рекордного оттока капитала].

По мнению отдельных исследователей, до кризисных явлений 2014 года по меньшей мере 2/3 всего оттока капитала приходилось на его вывоз с целью сохранения и сокрытия [Бернштам, 2013, 114]. По данным Банка России, накопленный чистый отток капитала частного сектора с 2002 по 2021 годы составил 767 млрд долларов США, а с учётом долларовой инфляции – 870 млрд. (скорректировано автором). Отток капитала (положительное сальдо финансовых операций частного сектора) в динамике представлен на рисунке 1. Вместе с государственными операциями его значение может превысить 1 трлн. долл. США.

Некоторые экономисты в качестве инвестиций из России за рубеж также рассматривают валютные резервы Банка России, которые вкладываются в покупку ценных бумаг развитых государств мира, доходность по которым зачастую довольно низкая [Комолов, 2018]. Действительно, в контексте развития российских регионов и единого социально-экономического пространства эти средства частично могли быть инвестированы в отдельные субъекты с целью создания конкурентных преимуществ для каждого из них.

Главным инструментом оттока капитала из отечественной экономики являются офшоры и офшоропроводящие страны. К началу 2022 года на самые значимые из них (офшоры: Багамы, Бермуды, Британские Виргинские острова, о. Джерси; офшоропроводящие страны: Ирландия, Кипр, Люксембург, Нидерланды, Соединённое Королевство, Сингапур, Швейцария) приходилось около трёх четвертей всех накопленных прямых инвестиций из России за рубеж, где более половины были направлены в Кипр [Банк России], который по российским законам офшором не считается [Приказ Минфина России от 28.03.2024 N 35н], но ряд исследователей относят его к офшоропроводящим финансовым центрам [Lejour, 2021, 7].

Часть российских инвестиций возвращается обратно в отечественную экономику через эти же юрисдикции. На 01.01.2022 г. около трёх четвертей всех накопленных ПИИ в Россию приходилось на перечисленные страны [Банк России]. По данным МВФ, в 2017 году доля «круговых» иностранных инвестиций в Россию составила 23,2% от общего объёма иностранных инвестиций, накопленных в экономике. Всего же на иностранные фантомные компании приходилось – 57,9% вложений в Россию; 50,9% – из России [РБК – МВФ оценил долю «фантомных» иностранных инвестиций в России]. И хотя явление «круговых» инвестиций не столь негативно для национальной экономики по сравнению с безвозвратной утечкой или бегством капитала, из-за него бюджеты регионов и центра недополучают часть средств.

В исследовании Х. Гарсия-Бернардо и П. Янски, посвящённом перемещении прибыли транснациональных корпораций в офшорные зоны, было обнаружено, что страны теряют в среднем около 1-7% всех своих налоговых поступлений из-за такого рода операций, причём относительные потери бедных стран в разы выше, чем у богатых [Garcia-Bernardo, Jansky, 2024, 12].

Среди значимых проблем, препятствующих притоку реальных иностранных инвестиций в Россию, выделяется коррупция. В одном из исследований Всемирного банка говорится, что региональные власти часто создают барьеры для иностранных инвесторов, чтобы защитить от внешней конкуренции компании, с которыми первые аффилированы [Aykut, Sanghi, Kosmidou, 2017, 14]. Регионы с более высоким уровнем коррупции чаще привлекают «круговые» инвестиции, особенно если они богаты природными ресурсами, в то время как настоящие иностранные инвесторы склонны выбирать субъекты с морскими портами и более высоким уровнем квалифицированной рабочей силы [Aykut... 15]. Такое положение дел формирует негативные предпосылки для территориального развития, ведь иностранные инвесторы часто приносят с собой не только финансы, но и технологии вместе со специалистами. В этом же исследовании, ссылаясь на работу Кузьминой О., авторы утверждают, что объём настоящих ПИИ увеличивается более чем на 150%, когда качество управления в регионе поднимается со среднего уровня до высокого [Aykut... 16].

Всё вышесказанное вполне укладывается в институциональное объяснение парадокса Лукаса авторами Альфаро, Калемли-Озкан, Волосович (2008), то есть соотносится с российской практикой. Например, иностранных инвестиций крайне мало в регионах СКФО, несмотря на то что стоимость оплаты труда и его капиталовооружённость здесь ниже, чем в среднем по стране. Рассмотрим структуру иностранных инвестиций в Россию в региональном разрезе (таблица 1).

Таблица 1 – Среднегодовой объём ПИИ, поступивших в Российскую Федерацию в 2019-2021 гг. [Банк России]

Регион	Объём, млн. долл. США	Доля
Москва	107 489	55,53%
Московская область	9 614	4,97%
Липецкая область	3 087	1,60%
г. Санкт-Петербург	12 477	6,45%
Вологодская область	3 857	1,99%
Ленинградская область	3 213	1,66%
Свердловская область	4 060	2,10%
ЯНАО	7 828	4,04%
Тюменская область без округов	11 990	6,19%
Челябинская область	1 782	0,92%

Регион	Объём, млн. долл. США	Доля
Красноярский край	7 358	3,80%
Кемеровская область - Кузбасс	1 519	0,78%
Сахалинская область	3 386	1,75%
Всего по выборке	177 660	91,78%
Всего по стране	193 562	100,00%

Как видно, более 90% всех инвестиций сосредоточены в 13 регионах – только перечисленные субъекты смогли привлечь по 3 и более млрд долл. США за 3 года. Для сравнения, ПИИ по всему Северо-Кавказскому Федеральному округу составили лишь 256 миллионов, из которых 218 млн пришлось на Ставропольский край. Распределение инвестиционной активности по российским регионам всегда было неравномерным, но дифференциация по поступающим ПИИ оказалось гораздо более высокой.

Некоторые экономисты утверждают, что положительная или отрицательная направленность внешних эффектов от притока ПИИ напрямую зависит от отраслевой специализации региона [Федорова, 2016]. Это вполне справедливо и для отечественной экономики, где, например, Москва, будучи финансовым центром страны, активно привлекает иностранные финансовые компании, параллельно стимулируя отечественные. Всё это способствует развитию соответствующих институтов агломерации, распространяя эффект и на другие регионы. С другой стороны, если отраслевая специализация региона выражена слабо, но у него есть явные конкурентные преимущества, например, богатые сырьевые, природные ресурсы или высокая численность и плотность населения, то эффекты от ПИИ также будут положительными. В качестве примера можно привести проекты Сахалин-1 и Сахалин-2, которые привлекали зарубежные нефтегазовые компании и совместно с Газпромом и Роснефтью активно осваивали новые месторождения, развивая экономику Сахалинской области.

Резюмируя вышесказанное, можно выделить основные негативные эффекты оттока капитала из России:

- налоговые и бюджетные потери;
- снижение темпов экономического роста;
- торможение научно-технического прогресса.

Из этого вытекают и другие проблемы, в том числе деградация социально-экономического пространства, угроза национальной (экономической) безопасности и прочие вызовы, требующие внимания для проведения грамотной региональной политики.

Санкции и бегство капитала из России

Беспрецедентные санкции, вводимые в отношении России с 2022 года, изменили условия трансграничного движения капитала, создав новые угрозы и возможности. Исследование данного периода затруднено из-за отсутствия официальной статистики по многим показателям после 2021 года, но получить общее представление всё же возможно.

Наиболее примечателен рекордный отток капитала в 2022 году – около 240 млрд долл. США (13,5% от ВВП) по счёту финансовых операций. Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования объяснил это следующими причинами:

- изъятие ПИИ: перерегистрация, уход иностранных компаний и т.д.;
- рост авансирования импорта, замена иностранных кредиторов на отечественных;
- покупка наличной валюты и вывод средств физическими лицами в зарубежные банки;
- погашение отечественными банками и предприятиями своих внешних ссуд и займов

[ЦМАКП].

Введение ограничений финансовыми властями, значительный приток экспортной выручки и сокращение импорта позволило сохранить ситуацию под контролем и снизить масштаб оттока капитала. Однако точная структура самого оттока остаётся неизвестной, о чём также утверждает председатель Банка России Эльвира Набиуллина [Интерфакс].

Отдельного обсуждения заслуживает редомициляция капитала, значительно ускорившаяся с 2022 года. Часть работающих в России компаний сменили одну иностранную юрисдикцию на другую, другие «передислоцировались» в Россию, третьи полностью прекратили свою деятельность, а некоторые ничего не поменяли.

Представители ФНС, Минфин, Минэкономики и Росфинмониторинг не смогли ответить на вопросы о числе компаний в главных секторах экономики с долей офшоров в капитале. Как сообщает начальник управления оценки рисков Росфинмониторинга Евгений Шевляков, теперь наиболее популярными направлениями вместо Кипра являются ОАЭ, Турция и страны Азии, а точно оценить масштабы офшоризации невозможно [Коммерсантъ – Росфинмониторинг зафиксировал рост оттока капитала из России в ОАЭ вдвое]. По мнению первого зампреда комитета Совета федерации по экономической политике Александра Синицына масштабы возвращения капитала в РФ могут быть несопоставимы с более значимыми объёмами его переезда в новые гавани [Коммерсантъ – Офшор о двух концах].

Компромиссным решением для государства и бизнеса может стать регистрация в специальных административных районах (САР), созданных в 2018 году: остров Октябрьский (Калининградская обл.) и остров Русский (Приморский край). По состоянию на 01.01.2025 г. в «российских офшорах» числится 488 компаний против 66 на начало 2022 г. [Корпорации развития Калининградской области]. В таблице 2 представлены некоторые крупные и значимые компании, осуществляющие свою деятельность в России и сменившие юрисдикцию.

Таблица 2 – Редомициляция отдельных компаний, осуществляющих свою деятельность в России [составлено автором из новостных источников]

Название	Описание	Юрисдикция
НЛМК	крупнейший металлург в РФ	Кипр → ОАЭ
Полиметалл	крупная компания по драгметаллам в РФ	о. Джерси → Казахстан
Fix Price	крупнейший дискаунтер в РФ	Кипр → Казахстан
Dodo Brands	крупная компания общепита	Б. Виргинские о-ва → Казахстан
Raven Russia	крупнейший владелец складов в РФ	Кипр → ОАЭ
X5 Group	крупнейший продуктовый ритейлер	Нидерланды → РФ
Русал	крупнейший производитель алюминия	о. Джерси → РФ (Октябрьский)
Трансмашхолдинг	крупнейший производитель локомотивов и ж/д техники в РФ	Кипр → РФ
Интеррос (с 37% Норникель)	крупная инвестиционная компания в РФ	Кипр → РФ (Русский)
Тинькофф (TCS)	крупная компания по фин. услугам	Кипр → РФ (Русский)
Яндекс	крупнейшая IT-компания в РФ	Нидерланды → РФ (Октябрьский)
VK	крупная IT-компания в РФ	Б. Виргинские о-ва → РФ (Окт.)
ММК	крупный металлург в РФ	Кипр → РФ
Северсталь	крупный металлург (+горная добыча)	Кипр → РФ
ТМК	крупнейший производитель труб в РФ	Кипр → РФ (Русский)

Это далеко не весь список, но наличие в нём системно-значимых крупнейших предприятий

самых разных отраслей подчёркивает масштабы офшоризации российской экономики и связанное с ней трансграничное движение капитала. В любом случае, развитие собственных специальных административных районов (САР) в сложившихся условиях, скорее всего, является правильным решением. По крайней мере, это потенциально может дать следующие преимущества:

- увеличение доходов федерального и региональных бюджетов;
- рост инвестиций и инвестиционной привлекательности;
- развитие отечественных институтов и преференциальных территорий;
- укрепление экономической (национальной) безопасности.

При этом перед властями стоит вопрос о выборе подходов к выводу компаний в российскую юрисдикцию и противодействию исполнению санкций. Стимулирование связано с улучшением условий переезда и предоставлением льгот, тогда как меры принуждения могут включать даже приостановку корпоративных прав и изъятие активов, например, в соответствии с Федеральным законом от 04.08.2023 № 470-ФЗ (ред. от 28.12.2024) «Об особенностях регулирования корпоративных отношений в хозяйственных обществах, являющихся экономически значимыми организациями».

Целесообразность и эффективность управления трансграничным движением капитала

Эффект от стимулирующих и рестриктивных мер по возвращению, привлечению и удержанию капитала оценить весьма трудно. В первую очередь встаёт вопрос об эффективности проводимых мероприятий: насколько хорошо будет проработана законодательная база, получится ли преодолеть институциональные барьеры и прочие сложности, такие как усилившиеся ограничения в международном обмене налоговой информацией, что затрудняет мониторинг трансграничного движения капитала.

Другой важный момент связан с соотношением САР с другими территориями с преференциальным режимом: не окажутся ли «вернувшиеся домой» компании в более привилегированном положении по сравнению с теми, кто никогда не выводил капитал? Каков будет экономический эффект от функционирования САР, и не окажутся ли условия слишком мягкими, что сулит упущенную выгоду бюджету, либо, наоборот, слишком жёсткими, из-за чего план по привлечению и удержанию компаний провалится. Пока даже Минэкономразвития не может дать количественную оценку ожидаемому росту налоговых доходов. Замглавы министерства Илья Торосов лишь ответил, что дальше налоги будут увеличиваться в геометрической прогрессии [Форбс].

Всё вышеперечисленное упирается в оптимальное соотношение стимулирующих и ограничительных мер. Необходимо помнить, что избыточное администрирование, чрезмерное налогообложение и ужесточение законодательства может отпугнуть потенциальных иностранных инвесторов, и тогда специальные административные районы не смогут выполнить свои функции. Как подчёркивает А.В. Виленский, теоретически и практически доказано, что успех таких зон в странах с развивающимися рынками неотделим от успеха или неуспеха в привлечении иностранных инвесторов [Виленский, 2020, 41]. Снижение инвестиционной привлекательности и инвестиционной активности в рыночных условиях обрекает экономику страны на застой и деградацию.

Особенно тяжело тем регионам, у которых либо отсутствуют конкурентные преимущества, либо они имеются, но у региональных и федеральных властей недостаточно финансового, кадрового и научно-технического потенциала для их реализации. Ярким примером является тот же проект «Сахалин-1», который стал возможным благодаря новым технологиям иностранных

инвесторов, и где добыча нефти почти остановилась после того, как оператор в лице американской ExxonMobil отозвал своих специалистов. Комментируя данную ситуацию, полномочный представитель Президента России в Дальневосточном федеральном округе Юрий Трутнев заявил следующее: «Россия всегда являлась страной, лидирующей по добыче углеводородов. Сейчас мы, к сожалению, целый ряд компетенций утратили. Надо осваивать шельф, приглашать к сотрудничеству на шельфе дружественные нам страны и возрождать технологии».

Создание и грамотное управление САР в Калининградской области и Приморском крае, безусловно, поспособствует развитию этих регионов, но необходимо распространить эффект и на другие территории. Это особенно важно в контексте усиления экономических связей с Азией и бурного развития Азиатско-Тихоокеанского региона: у субъектов Дальнего Востока и Сибири могут открыться новые возможности для экономического роста и решения части накопившихся проблем.

С другой стороны, опыт развития преференциальных экономических территорий в России показывает, что далеко не всегда они справляются со своими декларируемыми задачами. А.В. Одинцова указывает, что по данным Счетной палаты Российской Федерации, выраженной взаимосвязи между созданием территорий с преференциальными режимами и уровнем социально-экономических показателей регионов до сих пор не прослеживается [Одинцова, 2023, 42]. Соглашаясь с утверждением автора о том, что проблемы регионального развития должны стоять во главе угла, подчеркнём следующее: САР и другие преференциальные экономические территории в первую очередь должны создаваться для формирования сбалансированной системы территориальной организации экономики, а не просто для «спасения» капиталов физических и юридических лиц от санкций.

В целом можно сказать, что вмешательство государства в трансграничное движение капитала целесообразно и крайне необходимо, если его цель – развитие социально-экономического пространства страны. Вопрос заключается лишь в том, насколько эффективно будут реализовываться соответствующие мероприятия и какой долгосрочный эффект они возымеют.

Заключение

Международное движение капитала, как и любое другое экономическое явление, имеет свои закономерности, которые далеко не всегда удаётся адекватно отразить в рамках отдельных научных направлений, особенно учитывая те или иные региональные особенности. Несмотря на статус развивающейся страны, Россия в мировой экономике в первую очередь выступает в качестве экспортёра капитала, во многом накапливаемого за счёт её сырьевой специализации. С другой стороны, реальных иностранных инвестиций недостаточно для развития технологий и человеческого капитала. Те же иностранные инвестиции, которые поступают в Россию, распределяются крайне неравномерно в региональном разрезе. Кроме того, значительная их часть относится к круговым инвестициям и сопряжена с налоговыми потерями. Всё это в совокупности ведёт к недофинансированию российских регионов и препятствует формированию сбалансированной системы территориальной организации экономики страны.

Перечисленные проблемы можно объединить в одну общую – низкая инвестиционная привлекательность России и большинства её регионов, что обусловлено самыми разными причинами, начиная от институциональных проблем (коррупция, бюрократия) и заканчивая

местом России в международном разделении труда.

В 2022 году проблема трансграничного движения капитала осложнилась из-за беспрецедентных экономических санкций, что привело к его бегству за рубеж. В то же время часть российского капитала была вынуждено вернуться в Россию, что создаёт новые возможности для развития российских регионов, особенно если государство выберет грамотный подход к взаимодействию с бизнесом и выстроит последовательный план развития социально-экономического пространства страны в новых условиях.

Библиография

1. Агентство развития – Корпорация развития Калининградской области [электронный ресурс]. – URL: <https://www.kgd-rdc.ru/media/news/all/>
2. Банк России – иностранные активы и обязательства Российской Федерации [электронный ресурс]. – URL: https://cbr.ru/statistics/macro_itm/external_sector/pb/p_balance/ (дата обращения 05.05.2025)
3. Бернштам Б. Е. Особенности «Бегства капитала» из России // Вестник Томского государственного университета. Экономика. 2013. №3 (23). С. 113-119. EDN: RFUPCZ.
4. Виленский А. В. От свободных экономических зон к территориям опережающего развития // Федерализм. 2020. № 1(97). С. 27-43. DOI: 10.21686/2073-1051-2020-1-27-43. EDN: RXTQSM
5. Гурова И.П. Офшорные инвестиции в российской экономике // Проблемы прогнозирования. 2020. №4 (181). С. 122-132. EDN: QCHAHZ
6. Интерфакс - ЦБ РФ назвал небольшим отток капитала из страны в 2022 году, оценив его в \$1 млрд [электронный ресурс]. – URL: <https://www.interfax.ru/business/895599>
7. Коммерсантъ – Офшор о двух концах [электронный ресурс]. – URL: <https://www.kommersant.ru/doc/6380482> (дата обращения 03.06.2025)
8. Коммерсантъ – Росфинмониторинг зафиксировал рост оттока капитала из России в ОАЭ вдвое [электронный ресурс]. – URL: <https://www.kommersant.ru/doc/6380900> (дата обращения 04.06.2025)
9. Комолов О. О. Отток капитала из России в контексте мир-системного анализа // Экономическое возрождение России. 2018. № 2(56). С. 128-140. – EDN XSEJVB.
10. Ленин В. И. Империализм как высшая стадия капитализма // ПСС. 5-е изд. Т. 27. М.: Издательство политической литературы, 1969. – С. 297–378.
11. Одинцова А. В. Преференциальные территории в пространственном развитии Российской Федерации // Федерализм. 2023. Т. 28, № 2(110). С. 27 - 46. DOI: 10.21686/2073-1051-2023-2-27-46. EDN: DJVGYU.
12. ОЭСР - Базовое определение прямых иностранных инвестиций ОЭСР 2008 г. [электронный ресурс]. – https://www.oecd.org/en/publications/oecd-benchmark-definition-of-foreign-direct-investment-2008_9789264045743-en.html (дата обращения 05.05.2025)
13. Приказ Минфина России от 28.03.2024 №35н «Об утверждении Специального перечня государств и территорий, предоставляющих льготный налоговый режим налогообложения и (или) не предусматривающих раскрытия и предоставления информации при проведении финансовых операций (офшорные зоны)» (Зарегистрировано в Минюсте России 26.04.2024 №78026)
14. РосБизнесКонсалтинг – МВФ оценил долю «фантомных» иностранных инвестиций в России [электронный ресурс]. – URL: <https://www.rbc.ru/economics/18/12/2019/5df78cc59a79470da759cc2e> (дата обращения: 10.05.2025)
15. РосБизнесКонсалтинг – Эксперты назвали четыре основных канала рекордного оттока капитала [электронный ресурс]. – URL: <https://www.rbc.ru/economics/09/08/2023/64d2189a9a794772654b1a2a> (дата обращения: 10.05.2025)
16. Федеральный закон от 09.07.1999 N 160-ФЗ (ред. от 08.08.2024) «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации»
17. Федеральный закон от 04.08.2023 N 470-ФЗ (ред. от 28.12.2024) «Об особенностях регулирования корпоративных отношений в хозяйственных обществах, являющихся экономически значимыми организациями»
18. Федорова Е. А. Коркмазова Б. К., Муратов М. А. Спилловер-эффекты в российской экономике: региональная специфика // Экономика региона. 2016. Т. 12, № 1. С. 139-149. DOI: 10.17059/2016-1-10. EDN: VQGXSZ.
19. Форбс – Минэкономразвития предсказало рост налогов из САР в «геометрической прогрессии» [электронный ресурс]. – URL: <https://www.forbes.ru/finansy/491231-minekonomrazvitiya-predskazalo-rost-nalogov-iz-sar-v-geometricheskoj-progressii> (дата обращения 05.06.2025)
20. Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (ЦМАКП) – Тезис 9. Об оттоке

- капитала [электронный ресурс]. – URL: http://www.forecast.ru/_ARCHIVE/Mon_13/2023/TT2023_9.pdf (дата обращения 02.05.2025)
21. Alfaro L., Kalemli-Ozcan S., Volosovych V. Why doesn't capital flow from rich to poor countries? An empirical investigation // *Review of Economics and Statistics*. 2008. Vol. 90, № 2 pp. 347-368. DOI: 10.1162/rest.90.2.347.
 22. Aykut D., Sanghi A., Kosmidou G. What to do when foreign direct investment is not direct or foreign: FDI round tripping // *Policy Research Working Paper*. 2017. № 8046. 25 p. DOI: 10.1596/1813-9450-8046.
 23. Damgaard J., Elkjaer T., Johannesen N. What is real and what is not in the global FDI network? // *IMF Working Paper*. 2019. № 19/274. 54 p.
 24. Dunning J.H., Narula. R. *Foreign Direct Investment and Governments: Catalysts for Economic Restructuring* (1st Ed). Chapter 1: The investment development path revisited. London: Routledge, 1996. pp. 1-41.
 25. Garcia-Bernardo J., Jansky P. Profit shifting of multinational corporations worldwide // *World Development*. 2024. Vol. 177, № 106527. 47 p. DOI: 10.1016/j.worlddev.2023.106527
 26. Kalotay K., Sulstarova A. FDI in the Post-Soviet Space Three Decades after the Disintegration of the Soviet Union // *Outlines of Global Transformations: Politics, Economics, Law*. 2021. Vol. 14, № 5. pp. 30–60. DOI: 10.23932/2542-0240-2021-14-5-2.
 27. Lejour A. The role of conduit countries and tax havens in corporate tax avoidance // *CentER Discussion Paper*. 2021. № 2021-014. 42 p. DOI: 10.2139/ssrn.3843734
 28. Lucas R. E. Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries? // *The American Economic Review*. 1990. Vol. 80, № 2. pp. 92–96

Cross-border capital movement and its impact on the territorial organization of the Russian economy

Nikolai A. Lefterov

Junior Researcher,
Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences,
117218, Russian Federation, Moscow, Nakhimovsky ave., 32;
e-mail: kolya.lefterov@mail.ru

Abstract

International or cross-border capital movement is considered an integral part of market economies, especially in the era of globalization. The redistribution of capital between countries affects the territorial organization of their economies and the development of the socio-economic space as a whole. In practice, such redistribution is highly uneven, which leads to some regions being underfunded, increasingly falling behind the developed or investment-attractive economies of the world. In our country, capital outflow has become chronic, especially intensifying during crisis periods. Russia's status as an international net creditor coexists with the problem of underinvestment in a significant number of its regions, hindering the achievement of national goals and ensuring national security. At the same time, current challenges and threats create new opportunities and conditions for addressing some economic issues, including the return of capital to the Russian economy.

For citation

Lefterov N.A. (2025) *Transgranichnoe dvizhenie kapitala i ego vliyanie na territorial'nuyu organizatsiyu ekonomiki Rossii* [Cross-border capital movement and its impact on the territorial organization of the Russian economy]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 15 (7A), pp. 61-74. DOI: 10.34670/AR.2025.44.10.007

Keywords

Capital, cross-border capital movement, capital outflow, redomiciliation, investments, foreign direct investments, "round-tripping investments", investment attractiveness, regions, offshore zones, socio-economic space, special administrative regions, sanctions.

References

1. Agentstvo razvitiya – Korporaciya razvitiya Kaliningradskoj oblasti [Development agency – Kaliningrad region development corporation] – URL: <https://www.kgd-rdc.ru/media/news/all/>
2. Bank Rossii – inostrannye aktivy i obyazatel'stva Rossijskoj Federacii [Bank of Russia – Foreign assets and liabilities of the Russian Federation]. – URL: https://cbr.ru/statistics/macro_itm/external_sector/pb/p_balance/ (accessed: 05.05.2025)
3. Bernshtam B. E. Osobennosti «Begstva kapitala» iz Rossii [Features of "Capital flight" from Russia] // Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomika [Bulletin of Tomsk state university. Economics]. 2013. №3 (23). – pp. 113-119. EDN RFUPCZ.
4. Vilenskij A. V. Ot svobodnyh ekonomicheskikh zon k territoriyam operezhayushchego razvitiya [From free economic zones to territories of advanced development] // Federalizm [Federalism]. 2020. № 1(97). pp. 27-43. DOI: 10.21686/2073-1051-2020-1-27-43. EDN: RXTQSM
5. Gurova I.P. Ofshornye investicii v rossijskoj ekonomike [Offshore investments in the Russian economy] // Problemy prognozirovaniya [Problems of Forecasting]. 2020. №4 (181). pp. 122-132. EDN: QCHAHZ
6. Interfaks - CB RF nazval nebol'shim ottok kapitala iz strany v 2022 godu, oceniv ego v \$1 mlrd [Interfax - The Central Bank of the Russian Federation called a small outflow of capital from the country in 2022, estimating it at \$1 billion]. – URL: <https://www.interfax.ru/business/895599> (accessed: 03.06.2025)
7. Kommersant – Offshor o dvuh koncah [Kommersant – Offshore with two ends]. – URL: <https://www.kommersant.ru/doc/6380482> (accessed: 03.06.2025)
8. Kommersant – Rosfinmonitoring zafiksiroval rost ottoka kapitala iz Rossii v OAE vdvoe [Rosfinmonitoring has recorded a doubling of capital outflow from Russia to the UAE]. – URL: <https://www.kommersant.ru/doc/6380900> (accessed: 04.06.2025)
9. Komolov O. O. Ottok kapitala iz Rossii v kontekste mir-sistemnogo analiza [Capital outflow from Russia in the context of world-system analysis] // The economic revival of Russia. 2018. № 2(56). pp. 128-140. – EDN XSEJVB.
10. Lenin V. I. Imperializm kak vysshaya stadiya kapitalizma [Imperialism as the highest stage of capitalism] // complete set of works. 5th ed. Vol. 27. M.: Izdatel'stvo politicheskoy literatury [Publishing House of Political Literature], 1969. – pp. 297–378.
11. Odincova A. V. Preferencial'nye territorii v prostranstvennom razvitii Rossijskoj Federacii [Preferential territories in the spatial development of the Russian Federation] // Federalizm [Federalism]. 2023. Vol. 28, № 2(110). pp. 27 - 46. DOI: 10.21686/2073-1051-2023-2-27-46. EDN: DJVGY.
12. OESR - Bazovoe opredelenie pryamyh inostrannyh investitsij OESR 2008 g. [OECD - The basic definition of foreign direct investment of the OECD in 2008]. – URL: https://www.oecd.org/en/publications/oecd-benchmark-definition-of-foreign-direct-investment-2008_9789264045743-en.html (accessed: 05.05.2025)
13. Order of the Ministry of Finance of Russia № 35n of March 28, 2024, "On approving the special list of states and territories providing preferential tax regimes and/or not requiring the disclosure and provision of information during financial transactions (offshore zones)
14. RosBiznesKonsalting – MVF ocenil dolyu «fantomnyh» inostrannyh investitsij v Rossii [RosBusinessConsulting – IMF assessed the share of «phantom» foreign investments in Russia]. – URL: <https://www.rbc.ru/economics/18/12/2019/5df78cc59a79470da759cc2e> (accessed: 10.05.2025)
15. RosBiznesKonsalting – Eksperty nazvali chetyre osnovnyh kanala rekordnogo ottoka kapitala [RosBusinessConsulting – Experts named the four main channels of the record capital outflow]. – URL: <https://www.rbc.ru/economics/09/08/2023/64d2189a9a794772654b1a2a> (accessed: 10.05.2025)
16. Federal law № 160-FZ of July 9, 1999 (as amended on August 8, 2024) «On foreign investments in the Russian Federation»
17. Federal law № 470-FZ of August 4, 2023 (as amended on December 28, 2024) «On the specifics of regulating corporate relations in economic entities that are economically significant organizations»
18. Fedorova E. A. Korkmazova B. K., Muratov M. A. Spillover-effekty v rossijskoj ekonomike: regional'naya specifika [Spillover effects in the Russian economy: Regional specificity] // Ekonomika regiona [Economics of the region]. 2016. Vol. 12, № 1. pp. 139-149. DOI: 10.17059/2016-1-10. EDN: VQGXSZ.
19. Forbs – Minekonomrazvitiya predskazalo rost nalogov iz SAR v «geometricheskoy progressii» [Forbes – Ministry of economic development predicted a «geometric progression» rise in taxes from special administrative regions]. – URL:

- <https://www.forbes.ru/finansy/491231-minekonomrazvitiya-predskazalo-rost-nalogov-iz-sar-v-geometricheskoy-progressii> (accessed: 05.06.2025)
20. Centr makroekonomicheskogo analiza i kratkosrochnogo prognozirovaniya (CMAKP) – Tezis 9. Ob ottoke kapitala [Center for macroeconomic analysis and short-term forecasting (CMASTF) – Thesis 9. On capital outflow]. – URL: http://www.forecast.ru/_ARCHIVE/Mon_13/2023/TT2023_9.pdf (accessed: 02.05.2025)
 21. Alfaro L., Kalemli-Ozcan S., Volosovych V. Why doesn't capital flow from rich to poor countries? An empirical investigation // Review of Economics and Statistics. 2008. Vol. 90, № 2 pp. 347-368. DOI: 10.1162/rest.90.2.347.
 22. Aykut D., Sanghi A., Kosmidou G. What to do when foreign direct investment is not direct or foreign: FDI round tripping // Policy Research Working Paper. 2017. № 8046. 25 p. DOI: 10.1596/1813-9450-8046.
 23. Damgaard J., Elkjaer T., Johannesen N. What is real and what is not in the global FDI network? // IMF Working Paper. 2019. № 19/274. 54 p.
 24. Dunning J.H., Narula. R. Foreign Direct Investment and Governments: Catalysts for Economic Restructuring (1st Ed). Chapter 1: The investment development path revisited. London: Routledge, 1996. pp. 1-41.
 25. Garcia-Bernardo J., Jansky P. Profit shifting of multinational corporations worldwide // World Development. 2024. Vol. 177, № 106527. 47 p. DOI: 10.1016/j.worlddev.2023.106527
 26. Kalotay K., Sulstarova A. FDI in the Post-Soviet Space Three Decades after the Disintegration of the Soviet Union // Outlines of Global Transformations: Politics, Economics, Law. 2021. Vol. 14, № 5. pp. 30–60. DOI: 10.23932/2542-0240-2021-14-5-2.
 27. Lejour A. The role of conduit countries and tax havens in corporate tax avoidance // CentER Discussion Paper. 2021. № 2021-014. 42 p. DOI: 10.2139/ssrn.3843734
 28. Lucas R. E. Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries? // The American Economic Review. 1990. Vol. 80, № 2. pp. 92–96