ОСОБЕННОСТИ РОССИЙСКИХ ИНВЕСТИЦИЙ ЗА РУБЕЖ В УСЛОВИЯХ УСИЛЕНИЯ САНКЦИОННОГО ДАВЛЕНИЯ

FEATURES OF RUSSIAN FOREIGN INVESTMENT AMID THE INCREASED SANCTIONS PRESSURE

**D. Novikov
V. Tkachev**

Summary. The article analyzes the specifics of Russian investments abroad in 2022–2024 in the context of sharply increased sanctions pressure on Russia from the European Union and the United States. Investments of the country's residents abroad are an essential component of the international capital movement. The motives for making investments may vary based on the attractiveness of the conditions for their application in different countries. Investors can pursue various economic benefits in the form of, for example, lower production costs or lower customs duties, technological and resource advantages, favorable tax regimes, market expansion, and risk diversification. This article examines the dynamics of Russian investments abroad by items of the financial account of the balance of payments of the Russian Federation based on data from the Bank of Russia.

Keywords: direct investments, portfolio investments, investments in derivatives, other investments, investments abroad, capital return, capital outflow, sanctions pressure.

Новиков Даниил Александрович

Московский государственный институт
международных отношений (университет)
daniel.novikov@yandex.ru

Ткачев Василий Николаевич

Кандидат экономических наук, доцент,
Московский государственный институт
международных отношений (университет)
tkachev_mgimo@mail.ru

Аннотация. В статье проводится анализ особенностей инвестиций россиян за рубеж в 2022–2024 гг. в условиях резко возросшего санкционного давления на Россию со стороны Евросоюза и США. Инвестиции резидентов страны за рубеж являются важнейшей составляющей частью международного движения капитала. Мотивы осуществления инвестиций могут быть различными исходя из привлекательности условий для их приложения в различных странах. Инвесторы могут преследовать различные экономические выгоды в виде, например, снижения издержек производства или снижения таможенных пошлин, технологические и ресурсные преимущества, выгодные налоговые режимы, проводят рыночную экспансию, диверсификацию рисков. В данной статье рассмотрена динамика российских инвестиций за рубеж по статьям финансового счета платежного баланса Российской Федерации на основе данных Банка России.

Ключевые слова: прямые инвестиции, портфельные инвестиции, инвестиции в производные инструменты, прочие инвестиции, инвестиции за рубеж, возврат капитала, отток капитала, санкционное давление.

Вопросам изучения особенностей инвестиций российских резидентов за рубеж посвящены многие работы российских исследователей. Например, ими занимались следующие исследователи: Гусев С.В. проанализировал тенденции, проблемы и перспективы инвестиций из России за рубеж [1], Чугунов В.И. и Соколова М.А. изучили тенденции осуществления инвестиций из России за рубеж на 2015 г. [2], Кузнецов А.В. в своей работе уделил внимание перспективам диверсификации российских прямых инвестиций за рубежом [3], Нуретдинов И.Г., Кочемасова А.А., Малова А.Д. обобщили обширные данные о направлениях приложения капитала россиянами за рубежом [4], Воскресенский В.В. проанализировал динамику российских инвестиций в зарубежную экономику [5], Сафонова О.В., Медведева М.В. рассмотрели динамику, факторы, причины и последствия оттока капитала из Российской Федерации [6], Алпатова Д.Ю. исследовала причины оттока капитала из Российской Федерации по состоянию на 2015 г. [7], Божечкова А.В., Кнобель А.Ю., Трунин П.В. истолковали данные платежного баланса России, опубликованные

Банком России по состоянию на 2021 г., особое внимание уделив финансовому счету [8], Дементьев Н.П. исследовал входящие и исходящие иностранные инвестиции в экономике Российской Федерации на 2021 г. [9].

Данные работы, однако, были написаны в основном до или сразу в начале усиления зарубежного санкционного давления на Россию в 2022 г. и не учитывают новых складывающихся реалий.

Представляется важным и полезным дополнить исследование вышеперечисленных авторов анализом свежих данных по прямым, портфельным, производным и прочим инвестициям россиян за рубеж.

Начнем наш анализ с оценки динамики прямых инвестиций. Прямые инвестиции позволяют осуществлять устойчивое влияние над деятельностью предприятия за рубежом. Они носят долгосрочный характер. Зачастую подразумевают участие инвестора в деятельности объекта инвестирования. Инвестор погружается в струк-

туру бизнеса, вкладывая на только денежные средства, но и экспертизу, опыт. Может происходить смена управленческой команды. Критерием отнесения инвестиций к прямым является владение 10 и более процентами обыкновенных акций предприятия.

Рассмотрим данные по показателям прямых инвестиций россиян из Российской Федерации за рубеж в период 2022–24 гг. (см. таблицу 1). Напомним, что все статьи финансового счета платежного баланса ведутся на чистой основе. То есть, они показывают чистую разницу между покупкой зарубежных финансовых активов одной группой инвесторов и продажей ранее купленных зарубежных финансовых активов другой группой инвесторов одной и той же страны за период времени. В настоящей статье мы анализируем только операции резидентов страны (в данном случае россиян) по инвестициям за рубеж (покупке и продаже ранее купленных зарубежных финансовых активов).

Таблица 1.

Прямые инвестиции из России за рубеж в 2022–2024 гг., млн долл. США*

Статьи прямых инвестиций	2022	2023	2024
Чистое приобретение финансовых активов	-13 086	10 706	-1 411
Участие в капитале и паи/акции инвестиционных фондов	1 878	24 629	3 247
Долговые инструменты	-14 964	-13 923	-4 658

*Здесь и далее отрицательные значения означают возврат средств в Россию

Источник: Составлено автором на основании [10].

Из таблицы 1 видно, что прямые инвестиции россиян за рубеж в 2022–24 гг. вели себя неоднородно. В 2022 и 2024 гг. россияне больше вернули назад в Россию средства из ранее осуществленных прямых инвестиций, чем осуществляли новых (13 086 и 1 411 млн долл. США соответственно). Однако отток инвестиций в размере 10 706 млн долл. США наблюдался в 2023 г.

Возврат прямых инвестиций россиян из-за рубежа в 2022 г. происходил за счет возврата средств из долговых инструментов (облигаций, векселей и т.д.) в размере 14 964 млн долл. США. При этом наблюдался отток прямых инвестиций в форме участия в капитале и паев/акций инвестиционных фондов. Его значение составило 1 878 млн долл. США. В 2023 г. зафиксирован отток инвестиций из России за рубеж в размере 10 706 млн долл. США. Отметим, что тенденция возврата прямых инвестиций из долговых инструментов сохранилась практически в том же объеме, что и в 2022 г. (13 923 млн долл. США). При этом заметно возросли прямые инвестиции в форме участия в капитале и паях/акциях инвестицион-

ных фондов. Прирост составил 22 751 млн долл. США, что в 13 раз больше аналогичного показателя в 2022 г.

В 2024 г. сохранилась тенденция к возврату прямых инвестиций из долговых инструментов, но уже в меньшем объеме, чем двумя годами ранее. В 2024 г. было возвращено 1 411 млн долл. США. Прямые инвестиции в форме участия в капитале и паях/акциях инвестиционных фондов составили 3 247 млн долл. США. Возврат средств из долговых инструментов достиг 4 658 млн долл. США. В целом в 2024 г. наблюдается возврат прямых инвестиций из зарубежных финансовых активов.

Обратимся к данным по абсолютным показателям портфельных инвестиций из Российской Федерации за период 2022–24 гг. (см. таблицу 2).

Таблица 2.

Портфельные инвестиции из России за рубеж в 2022–2024 гг., млн долл. США

Статьи портфельных инвестиций	2022	2023	2024
Чистое приобретение финансовых активов	-10 809	-4 272	-7 811
Участие в капитале и паи/акции инвестиционных фондов	-3 429	2 465	715
Долговые инструменты	-7 380	-6 736	-8 526

Источник: Составлено автором на основании [10]

К портфельным инвестициям относятся операции между резидентами и нерезидентами, связанные с долговыми ценными бумагами и ценными бумагами, обеспечивающими участие в капитале. Они не предполагают активного участия в управлении компанией, как при осуществлении прямых инвестиций. Критерий отнесения инвестиций к портфельным является владение менее 10 процентами обыкновенных акций предприятия.

Из таблицы видно, что в 2022 г. происходил возврат портфельных инвестиций в размере 10 809 млн долл. США. В большей степени он был обеспечен за счет возврата средств из долговых инструментов в размере 7 380 млн долл. США. Также был замечен возврат средств из капитала и паев/акций инвестиционных фондов в размере 3 429 млн долл. США. Тенденция на возврат портфельных инвестиций сохранилась в 2023 г. Но, стоит отметить, что масштаб был в 2,5 раза меньше и составил уже 4 272 млн долл. США. Возврат инвестиций из долговых инструментов был сопоставимых масштабов, как и в 2022 г. (6 736 млн долл. США). При этом были осуществлены портфельные инвестиции в капитал и паи/акции инвестиционных фондов в размере 2 465 млн долл. США. В 2024 г. сохранилась тенденция на возврат портфельных инвестиций из заграницы. Объем составил 7 811 млн долл. США. Возврат портфельных инвестиций из долго-

вых инструментов достиг 8 526 млн долл. США. В 2024 г. наблюдался отток портфельных инвестиций в форме участия в капитале и паях/акциях инвестиционных фондов. Величина оттока составила 715 млн долл. США.

Обратимся к данным по абсолютным показателям производных финансовых инструментов (кроме резервов) и опционов на акции для работников из Российской Федерации за период 2022–24 гг. (см. таблицу 3).

Таблица 3.

Производные финансовые инструменты (кроме резервов) и опционы на акции для работников из России в 2022–2024 гг., млн долл. США.

Производные финансовые инструменты (кроме резервов) и опционы на акции для работников	2022	2023	2024
Чистое приобретение финансовых активов	-17 920	-2 204	-1 454

Источник: Составлено автором на основании [10]

Производные финансовые инструменты представляют собой финансовые инструменты, которые привязаны к другим специфическим инструментам, показателям или биржевым товарам и с помощью которых на финансовых рынках могут перепродаваться специфические финансовые риски независимо от базового инструмента. В платежном балансе эта категория подразделяется на операции с опционами и с контрактами форвардного типа.

В таблице наглядно представлено, что происходит возврат средств из производных финансовых инструментов. Причем тенденция сохраняется и в 2024 г. Изменяется только масштаб возврата инвестиций. Так, в 2022 г. он составил 17 920 млн долл. США. Уже в 2023 г. возврат инвестиций из производных финансовых инструментов был в 8 раз меньше и составил 2 204 млн долл. США. Во 2024 г. возврат продолжился, составив 1 454 млн долл. США. В целом заметна тенденция на сокращение масштабов возврата инвестиций из производных финансовых инструментов.

Рассмотрим данные по прочим инвестициям из Российской Федерации за период 2022–24 гг. (см. таблицу 4).

Статьи прочих инвестиций включают инвестиции, не вошедшие в прямые, портфельные инвестиции или инвестиции в производные финансовые инструменты. Расширенный список статей содержит прочее участие в капитале, наличную иностранную валюту, текущие счета и депозиты, ссуды и займы, страховые, пенсионные программы и программы стандартных гарантий, торговые кредиты и авансы, задолженность по товарным поставкам на основании межправительственных согла-

Таблица 4.

Прочие инвестиции из России за рубеж в 2022–2024 гг., млн долл. США.

Статьи прочих инвестиций	2022	2023	2024
Чистое приобретение финансовых активов	152 228	39 819	75 865
Прочее участие в капитале	56	7	-8
Ссуды и займы, наличная валюта и депозиты	72 430	9 785	30 098
Прочая задолженность	79 742	30 027	45 775

Источник: Составлено автором на основании [10]

шений, неклассифицированные операции, прочая дебиторская задолженность.

В 2022 г. суммарно было осуществлено прочих инвестиций на 152 228 млн долл. США. Из них 47,5 % приходилось на ссуды, займы, наличную валюту и депозиты. 52,5 % всех прочих инвестиций в 2022 г. занимала прочая дебиторская задолженность. Доля прочего участия в капитале составляла всего 56 млн долл. США, что пренебрежительно мало при анализе доли в общем объеме прочих инвестиций. В абсолютных значениях отток инвестиций в форме ссуд, займов, наличной валюты и депозитов составил 72 430 млн долл. США. Отток инвестиций в форме прочей задолженности достиг 79 742 млн долл. США.

В 2023 г. отток прочих инвестиций за рубеж сократился в 3,8 раза до 39 819 млн долл. США. Из них ссуды, займы, наличная валюта и депозиты составили 24,6 %. В абсолютном значении это 9 785 млн долл. США. Доля прочей задолженности в процентном соотношении выросла в сравнении с 2022 г. и составила 75,4 % или 30 027 млн долл. США в абсолютном выражении. Доля прочего участия в капитале осталась мала и составила всего 7 млн долл. США.

В 2024 г. отток прочих инвестиций составил 75 865 млн долл. США, что выше аналогичного показателя 2023 г. в 1,9 раз. Распределение долей между ссудами, займами, наличной валютой, депозитами и прочей задолженностью изменилось и составило 39,7 % и 60,3 % или 30 098 и 45 775 млн долл. США. соответственно. Прочее участие в капитале осталось крайне мало, при этом наблюдался небольшой возврат инвестиций в 8 млн долл. США.

Рассмотрим накопленный результат инвестиций россиян за рубеж в 2022–2024 гг. (см. таблицу 5). Несмотря на введенные против России санкции и ограничения на движение капитала за указанный период времени по данным платежного баланса РФ произошел чистый вывоз капитала россиянами за границу в размере

220 млрд долл. США. Он был обеспечен за счет оттока прочих инвестиций.

Таблица 5.

Динамика изменения чистого приобретения финансовых активов за 2022–2024 гг., млн долл. США

Финансовый актив	Динамика за 2022–2024 гг.
Прямые инвестиции	–3 791
Портфельные инвестиции	–22 172
Производные финансовые инструменты	–21 578
Прочие инвестиции	267 912
Итого	220 371

Источник: Составлено автором на основании [10]

Из таблицы следует, что в 2022–2024 гг. произошел возврат прямых, портфельных инвестиций и инвестиций в производные активы. Однако наблюдался сильный отток прочих инвестиций в размере 267 912 млн долл. США. В совокупности за исследуемый период произошел отток средств российских резидентов за границу в размере 220 371 млн долл. США.

Основные результаты

Проведенный нами анализ показал, что, несмотря на введенные против России санкции и ограничения на движение капитала, в 2022–2024 гг. произошел чистый вывоз капитала россиянами за границу в размере 220 млрд долл. США.

При этом различные виды инвестиций вели себя разнонаправлено. За анализируемый период были возвращены в Россию большие объемы прямых, портфельных инвестиций и инвестиций в производные финансовые активы. Однако вывоз прочих инвестиций за рубеж существенно перекрыл возврат в страну всех других инвестиций.

В прочих зарубежных инвестициях существенную долю занимали инвестиции в форме прочей задолженности. Полагаем, что это может быть вызвано ростом просроченной задолженности по экспортным поставкам российских компаний, что требует отдельного изучения в рамках последующих исследований.

ЛИТЕРАТУРА

1. Гусева С.В. Инвестиции из России за рубеж: тенденции, проблемы и перспективы / С.В. Гусева // Экономика и социум. — 2015. — №2 (15). — С. 1487–1987.
2. Чугунов В.И., Соколова М.А. Современные тенденции осуществления инвестиций из России за рубеж / В.И. Чугунов, М.А. Соколова // Экономика и социум. — 2015. — №1 (15). — С. 1198–1208.
3. Кузнецов А.В. Перспективы диверсификации российских прямых инвестиций за рубежом / А.В. Кузнецов // Проблемы прогнозирования. — 2017. — №1. — С. 1–11.
4. Нуретдинов И.Г., Кочемасова А.А., Малова А.Д. Куда вкладываются деньги россиянами за рубежом / И.Г. Нуретдинов, А.А. Кочемасова, А.Д. Малова // Экономика и социум. — 2017. — №2 (33). — С. 764–768.
5. Воскресенский В.В. Российские инвестиции в зарубежную экономику / В.В. Воскресенский // Российское предпринимательство. — 2010. — №10 (2). — С. 26–32.
6. Сафонова О.В., Медведева М.В. Отток капитала из Российской Федерации: динамика, факторы, причины и последствия / О.В. Сафонова, М.В. Медведева // Современные наукоемкие технологии. Региональное приложение. — 2018. — №4 (56). — С. 147–158.
7. Алпатова Д.Ю. Отток капитала из России в современных экономических условиях / Д.Ю. Алпатова // Экономика и социум. — 2015. — №2 (15). — С. 187–189.
8. Божечкова А.В., Кнобель А.Ю., Трунин П.В. Платежный баланс: итоги 2020 г. / А.В. Божечкова, А.Ю. Кнобель, П.В. Трунин // Экономическое развитие России. — 2021. — №2. С. 1–5.
9. Дементьев Н.П. Входящие и исходящие иностранные инвестиции в экономике современной России. / Н.П. Дементьев // Всероссийский экономический журнал ЭКО. — 2022. — №2 (572). С. 115–140.
10. Банк России: официальный сайт. — Москва. — URL: https://cbr.ru/statistics/macro_itm/external_sector/pb/. — Текст: электронный.