

УДК 330.354

Факторный анализ оттока капитала из российской экономики*Канд. экон. наук, доцент* **Марковская Е.И.** markovskaya@yandex.ru**Белов А.В.** mark9595@list.ru*Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики»
190008, Россия, Санкт-Петербург, ул. Союза Печатников, д. 16*

Авторы рассматривают основные проблемы функционирования инвестиционного механизма финансирования российской экономики в условиях экономических изменений. Авторами рассматривается период с 2010–2015 гг., в который были отмечены 2 кризиса: один из них (кризис 2008 гг.) был вызван изменениями в мировой финансовой системе, второй был порожден уже геополитическими факторами. Авторы анализируют следующие факторы, влияющие на функционирование инвестиционного механизма: макроэкономические факторы и институциональная среда. По итогам проведенного анализа авторы приходят к выводам, что они значительно влияют на инвестиционную и инновационную активность в российской экономике. Ввиду кризисных явлений, которые мы можем наблюдать в мировой экономике, инвестиционная активность в российском предпринимательском секторе характеризовалась циклическими колебаниями. Инвестиционный механизм финансирования экономики – это совокупность методов и инструментов, с помощью которых финансируется инвестиционная деятельность субъектов хозяйственной деятельности. Мировой кризис привел к тому, что происходит адаптация этого механизма к новым условиям. Актуальным является изучение особенностей адаптации инвестиционных механизмов финансирования национальной экономики к изменениям, которые происходят в экономике в целом, и в банковском и предпринимательском секторе в частности. Поскольку величина оттока капитала является одним из показателей инвестиционной привлекательности экономики, важно определить состояние движения капитала в экономике и определить причины, влияющие на усиление проблемы. В статье исследуются факторы, влияющие на движение капитала из российской экономики.

Ключевые слова: инвестиционный механизм финансирования российской экономики, адаптация, институциональная среда.

DOI:10.17586/2310-1172-2016-9-2-17-23

Factor analysis of the capital outflow from the Russian economy*Ph.D.* **Markovskaia E.I.** markovskaya@yandex.ru**Belov A.V.** mark9595@list.ru*National research university "Higher School of Economics"
190008, Russia, St. Petersburg, Suoyza Pechatnikov, 16*

The primary goal of this article is to investigate and compare the impact of economic and non-economic factors on the capital outflows from Russia. Many recent studies in Russia have focused on studying the impact of economic factors on capital outflow. However, few studies in Russia evaluate and explain the impact of non-economic factors on the volume of capital outflow. Therefore, the impact of the non-economic factors (for example, geopolitical or social) on capital flow is not fully understood. Our hypothesis is that some of them may have significantly affected this outflow. We define the main factors and evaluate their impact applying the factor analysis in our research. Our main result is that non-economic factors had an impact on the volume of capital outflow at the end of 2014. It is important to investigate the factors that influenced the capital outflow from the Russian economy within the period 2010-2014. Since 2011, the growth of the main economic indicators (investment in the economy, capital inflow) have been decreasing, and capital outflow has been increasing. At the end of 2014 the Russian economy was put under pressure by the international sanctions imposed by the EU, including trade limitations and restrictions on capital flows. These sanctions were imposed over international disagreements about the geopolitical conflict between Russia and Ukraine. This resulted in a significant capital flight from the Russian economy. A central issue of our article is to study and compare the impact of economic and non-economic factors on capital outflow from the Russian economy under sanction conditions.

Keywords: Investment mechanism of the financing in the Russian economy, adaptation, institutional environment.

Актуальность проблемы

Ввиду кризисных явлений, которые мы можем наблюдать в мировой экономике, инвестиционная активность в российском предпринимательском секторе характеризовалась циклическими колебаниями. Инвестиционный механизм финансирования экономики – это совокупность методов и инструментов, с помощью которых финансируется инвестиционная деятельность субъектов хозяйственной деятельности. Мировой кризис привел к тому, что происходит адаптация этого механизма к новым условиям. По нашему мнению, это объясняется следующими причинами: уменьшением инвестиционной активности в предпринимательском секторе, ужесточением банковского регулирования ввиду усиления мер, которые Центральный Банк направил на повышение прозрачности финансового сектора, введением санкций со стороны ряда государств, ограничивающих возможности российских финансовых институтов и корпораций по выходу на зарубежные рынки, а также в силу институциональных причин, связанных с отсутствием в российской экономике институтов, стимулирующих инвестиционную активность. Актуальным является изучение особенностей адаптации инвестиционных механизмов финансирования национальной экономики к изменениям, которые происходят в экономике в целом, и в банковском и предпринимательском секторе в частности. Поскольку величина оттока капитала является одним из показателей инвестиционной привлекательности экономики, важно определить состояние движения капитала в экономике и определить причины, влияющие на усиление проблемы. В статье исследуются факторы, влияющие на движение капитала из российской экономики.

Общая характеристика инвестиционной активности в российской экономике в период 2010–2015 гг.

Деловая активность в инвестиционном секторе экономики в 2010–2011 гг. характеризовалась опережающими темпами роста относительно динамики ВВП [7]. Однако, несмотря на это, последствия глубокого инвестиционного кризиса 2008–2009 гг. были преодолены только в 2012 г. Инвестиции в основной капитал в 2012 г. на 3,2 % превысили показатель 2008 г. В 2012 г. при темпе роста ВВП на уровне 3,4 % к предыдущему году и инвестиций в основной капитал – 6,6 % доля инвестиций в основной капитал в ВВП практически вышла на уровень 2007 г. и составила 20,2 %.

Динамика инвестиций в основной капитал крупных и средних организаций в период 2010–2011 гг. была довольно неустойчивой, а в 2012 г. фиксировалось резкое замедление инвестиционной активности в этом сегменте, в результате инвестиции в основной капитал крупных и средних организаций составили 96,4 % докризисного уровня 2008 г. [7].

По данным Госкомстата в настоящее время предприятия реализуют проекты, используя как собственные средства, так и привлеченные. При этом доля кредитов в привлеченных средствах предприятий уменьшилась, начиная с 2007 г. [3].

При этом, на основе данных Госкомстата можно сделать вывод о том, что предприятия в настоящее время, принимая решение о кредитовании, выбирают российские банки [7].

В 2013 г. происходило замедление темпов экономического роста. В российской экономике наметились две основные тенденции:

- значительное отставание темпов роста российской экономики от мировых;
- сокращение профицита бюджета на фоне замедления роста цен на нефть.

К концу 2014 г. в российской экономике наметились кризисные тенденции, связанные с наложением на Россию международных санкций.

Негативные тенденции выразились, прежде всего, в постепенном росте безработицы, а также в пессимистических тенденциях в инвестиционных планах предприятий [6].

2014 г. стал переломным в российской экономике и для явления оттока капитала. С развитием ситуации на Украине и присоединением Крыма, США и страны ЕС ввели целый ряд санкций, разрушив существовавшие до этого торговые отношения и серьезно ограничив деятельность многих компаний. Инвестиционный рейтинг России для иностранного частного капитала был снижен. На данную экономическую ситуацию повлияла и попытка снизить цены на нефть, обрушив тем самым основной российский рынок, приносящий прибыль в казну и составляющий значительную статью доходов для правительства. Курс национальной валюты упал практически в два раза по отношению к доллару США. Приняв во внимание все эти факторы в совокупности, ЦБ РФ оценил итоговый отток капитала за 2014 г. в 151,5 млрд. долларов.

2015 г. характеризуется отрицательными темпами роста, низкой ценой барреля нефти, девальвацией национальной валюты, продолжающимся оттоком капитала, негативными прогнозами экспертов на предстоящие два года. Таким образом, ввиду кризисных явлений, которые мы можем наблюдать в мировой экономике, экономика России вынуждена адаптироваться к новым условиям внешней среды. С другой стороны, и внутренняя среда – особенности государственного регулирования финансового сектора также вынуждают субъекты экономики адаптироваться к изменениям. В настоящее время экономика России, в том числе финансовый сектор, являющийся одним из источников финансирования экономики России, функционируют в условиях санкционных ограничений. Таким образом, и внешние и внутренние ограничения определяют специфику функционирования национальной экономики в текущих условиях.

К негативным факторам внешней среды, которые вносят существенные коррективы в функционирование национальной экономики, мы относим, прежде всего, наложенные на российские банки санкции, ограничившие их доступ на мировой рынок капитала, а также понижение инвестиционных рейтингов России, субъектов Федерации, крупных корпораций, банков. К факторам внутренней среды мы относим особенности регулирования финансового сектора, которое применялось последние годы, в том числе и в ответ на введенные санкции в целях поддержания банковской системы. Политика банковского регулирования последних 10 лет была направлена на укрупнение банковской системы, на повышение ее прозрачности и создание общих для всех участников рынка правил игры. Данная политика проводилась поступательно и заключалась в реализации следующих мер:

Изменение требований к величине собственного капитала банков, которые заключались в необходимости его увеличения его величины. В результате на протяжении нескольких лет мы наблюдали сделки по слиянию-поглощению, происходившие в банковском секторе.

Появление новых нормативных актов, направленных на повышение прозрачности банковских операций. Например, 115-ФЗ "О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем.

В сентябре 2013 года Центральным Банком было опубликовано письмо от 4 сентября 2013 г. N 172-Т «О приоритетных мерах при осуществлении банковского надзора», которое ужесточает политику в области банковского регулирования. В данном нормативном документе Центральный Банк определил понятие «сомнительных операций», при наличии которых он имеет право ввести в банке одну или несколько мер, таких как:

– «ограничение на проведение операций в иностранной валюте через корреспондентские счета, открытые в кредитных организациях (кроме ОАО "Сбербанк России", ОАО ВТБ), и (или) ограничение на проведение операций в валюте Российской Федерации через корреспондентские счета, открытые в кредитных организациях, за исключением корреспондентского счета в Банке России;

– ограничение на осуществление переводов денежных средств в валюте Российской Федерации и иностранной валюте по поручению клиентов - юридических лиц на счета резидентов и нерезидентов, открытые в иностранных и российских уполномоченных банках;

– ограничение на перевод денежных средств по поручению юридических и физических лиц – индивидуальных предпринимателей с их банковских счетов на счета физических лиц (за исключением выплат заработной платы и иных выплат социального характера, а также за исключением возврата денежных средств по ранее заключенным договорам купли-продажи товаров, работ и услуг);

– ограничение на проведение кассовых операций (запрет на осуществление кассового обслуживания физических и юридических лиц), за исключением выдачи денежных средств на заработную плату, выплаты социального характера, административно-хозяйственные нужды» [1].

При этом в данном документе Центральный банк дает следующее определение понятию «сомнительные операции»: « это операции, осуществляемые клиентами кредитных организаций, имеющие необычный характер и признаки отсутствия явного экономического смысла и очевидных законных целей, которые могут проводиться для вывода капитала из страны, финансирования "серого" импорта, перевода денежных средств из безналичной в наличную форму и последующего ухода от налогообложения, а также для финансовой поддержки коррупции и других противозаконных целей» [1]. На наш взгляд, данная мера продолжает курс Центрального Банка, направленный на укрупнение банковской системы, повышению ее прозрачности, уменьшение наличного оборота и снижение рисков системы в целом, связанных с финансовой неустойчивостью некоторых игроков рынка. Значительный объем операций, которые Центральным Банком трактуются как сомнительные, приходится на небольшие банки. Например, это операции, связанные с проведением этими банками рискованной депозитной политики – привлечение депозитов физических лиц под высокие процентные ставки. Эти игроки, зачастую не имея других источников фондирования, вынуждены именно высокими процентами привлекать вкладчиков, создавая тем самым угрозу системе страхования вкладов и всей банковской системе в целом. Теперь, в соответствии с данным письмом, регулятор сможет ограничивать процентную ставку по депозитам, если он обнаружит в деятельности банка сомнительные операции. Новые меры Центрального Банка призваны работать как инструменты регулирования банковской системы. Причем, во многом, банки сами будут корректировать свою политику, избегая вовлеченности в сомнительные операции, опасаясь отзыва лицензии. В противном случае они столкнутся с такими мерами регулятора, как: ограничение процентной ставки, запрет на открытие счетов физическим лицам. Влияние внешних и внутренних факторов на экономику выразилось в оттоке капитала. Рассмотрим более подробно влияние оттока капитала на возможность финансирования экономики с помощью инвестиционного механизма, и проанализируем возможные последствия. Отток капитала из российской экономики его влияние на функционирование инвестиционного механизма. Отток капитала является одним из факторов, влияющих на функционирование инвестиционного механизма финансирования инновационной деятельности. Оттоку капитала посвящено немало исследований российских и иностранных экспертов [13,14,15]. Наше исследование посвящено анализу различных факторов, влияющих на величину оттока капитала из российской экономики. Для анализа тенденций развития проблемы оттока капитала в российской экономике, проанализируем его динамику за последние 10 лет (см. табл. 1).

Динамика оттока капитала по данным ЦБ РФ
Отток капитала по методу оценки ЦБРФ за 2005-2014 года в млрд. долларов

	Чистый ввоз/вывоз капитала частным сектором	Чистый ввоз/вывоз капитала банками	В том числе		Чистый ввоз/вывоз капитала прочими секторами	В том числе		
			ин. активы	ин. пассивы		ин. активы	ин. пассивы	чистые ошибки и пропуски платежного баланса
	(2+5)	(3+4)			(6+7+8)			
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	-0,3	5,9	-13,4	19,2	-6,2	-56,4	55,2	-5
2006	43,7	27,5	-23,5	51,1	16,1	-56,3	61,2	11,2
2007	87,8	45,8	-25,1	70,9	42	-93,6	145,4	-9,7
2008	-133,6	-55,2	-63,3	8,1	-78,№	-174,2	98,9	-3,1
2009	-57,5	-32,2	10	-42,1	-25,3	-53,3	34,3	-6,4
2010	-30,8	15,9	-1,7	17,6	-46,7	-62,9	25,4	-9,1
2011	-81,4	-23,9	-31,8	7,8	-57,4	-107,7	58,9	-8,7
2012	-53,9	18,9	-14,8	33,3	-72,4	-101,8	39,8	-10,4
2013	-61	-7,9	-27,9	20,4	-53,5	-138,3	95,6	-10,8
2014 (оценка)	-151,5	-49,8	-12,7	-37,1	-101,7	-106	0,9	3,4

Источник [www. cbr.ru](http://www.cbr.ru)

По данным ЦБ РФ с 2005 г. по конец 2007 г. в России наблюдался приток капитала: 43,7 млрд. долларов США в 2006 г. и 87,8 млрд. долларов США в 2007 г. Такое резкое увеличение притока капитала в 2006 г. можно охарактеризовать постепенным развитием производственных секторов страны, а также тем, что экономика находилась на пике экономического цикла. В 2007 г. начался финансовый кризис в США, который через год перерос в мировой экономический кризис. В 2007 г. он ещё не успел сильно повлиять на экономику России, поэтому и наблюдалось увеличение притока капитала практически в два раза по сравнению с 2006. Цены на нефть стали увеличиваться, что и позволило сохранить некую плавучесть (стабильность) российской экономики после первых признаков влияния кризиса. Ожидание дальнейшего усугубления ситуации спровоцировало волну займов Банком России, в том числе и у МВФ. В 2008 г., когда мировой кризис дошёл до России и вступил в свою открытую фазу, отток капитала достиг своего пика за XXI век, перечеркнув всю предыдущую динамику 2008 г. и составив 133,6 млрд. долларов. Весь последующий 2009 г. был ознаменован выходом из сложившейся ситуацией и принятием стабилизационных мер, что в итоге сгладило картину миграции капитала – всего -57,5 млрд. долларов. В 2010 г. активы и пассивы частного сектора практически уравнили друг друга, что должно было сказаться на уменьшении утечки капитала, однако заметно участились «серые» (связанные с обманом через фиктивные импортные закупки или фиктивные операции с различными ценными бумагами, которые, однако, отражаются в платежном балансе) и «чёрные» (полностью скрытые от глаз государства) операции в фирмах, что, в конечном счете, увеличило бегство капитала за границу до отметки 30,8 млрд. долларов. Также сказались уменьшение цен на нефть, приведшее к ослаблению курса рубля в конце 2010 г. Этот эффект значительно усилился в 2011 г. «Убежавший» российский капитал укрепил послекризисную экономику США и фактически перевел её на новый уровень. Тем самым американская экономика поднялась в глазах инвесторов и крупных бизнесменов по сравнению с российской, что помогло привлечь дополнительный потенциальный частный капитал. В 2012 г. отток капитала снизился с 81,4 до 53,9 млрд. долларов. На это сильнейшим образом повлияло создание единого экономического пространства между Россией, Казахстаном и Белоруссией [9]. С одной стороны, открыв новые пути и возможности для частного сектора, данная мера привела к облегчению нелегальной «серой» миграции капитала между этими странами. В пользу оттока капитала сыграла и неопределенность экономических субъектов из-за президентских выборов 2012 г. Причина оттока в 2013 г. хорошо видна в сравнении. После того, как экономика западных стран пережила кризис, российская экономика стала только в него «вползать». ВВП впервые оказался ниже, чем средний общемировой показатель, и составил 1,3 % [8]. Таким образом, Россия предстала для экономических субъектов не в лучшем свете, по сравнению с западными странами увеличив миграцию капитала из страны. 2014 г. стал переломным

в российской экономике и для явления оттока капитала в целом. ЦБ РФ оценивает итоговый отток капитала за 2014 г. в 151,5 млрд. долларов. Рассмотрев ежегодную динамику оттока капитала за десятилетний период (с 2005 по 2014), выделим следующие факторы, которые могли бы повлиять на его величину и которые будут использоваться нами для анализа:

- курс рубля по отношению к доллару. Данный курс полностью зависит от цен на нефть, а именно обвал нефтяного рынка спровоцировал кризис 2009 г. в России, когда отток капитала достиг своего пика в периоде нулевых годов.

- уровень инфляции в стране.

- величина налогового бремени – один из факторов, который может отпугнуть инвесторов и потенциальный частный капитал. Оценить влияние данного фактора расчётным способом представляется сложным в связи с тем, что точный учёт и статистика налоговых сборов с населения ведётся недавно, с 2012 г. Однако связь очевидна: высокое налоговое бремя служит одним из толчков к нелегальной миграции капитала и её офшоризации в странах с меньшей налоговой ставкой.

- цена на нефть. Данный показатель напрямую определяет курс рубля к доллару, и является немаловажным фактором ввиду специфики российской экономики, построенной на сегодняшний момент в большей доле на экспорте нефти.

- ВВП включает в себя несколько макроэкономических факторов, таких как валовый выпуск, промежуточное потребление, инвестиции, государственные закупки, чистые налоги на производство, величину экспорта и импорта. Суммируя в себе все эти показатели, ВВП, теоретически должен оказывать наибольшее влияние на отток капитала.

- случайные события.

Проанализируем влияние четырех факторов на величину оттока капитала: курс рубля к доллару, инфляция, ВВП, цены на нефть. В исследовании будем использовать корреляционный анализ факторов по отдельности и построение статистическо-экономической модели множественной регрессии для оценки этих показателей вместе. В рамках анализа основным показателем будет служить коэффициент корреляции, показывающий взаимосвязь двух выбранных факторов, а также – уровень достоверности модели, который покажет, имеет ли она математический смысл или нет. Для начала определим динамику изучаемых факторов по кварталам, охватив промежуток времени с первого квартала 2010 г. по IV квартал 2014 г. [2] .

Попробуем рассчитать влияние каждого из этих факторов на явление оттока капитала из страны. Результаты корреляционного анализа представлены в табл. 4. Исследуемая переменная – отток капитала на 67,4 % объясняется факторами, участвующими в модели, и на 32,6 % неучтёнными показателями или ошибкой. Следующим шагом исключаем два статистически незначительных фактора - «Курс рубля к доллару» и «Уровень инфляции» и получаем достоверную модель множественной регрессии зависимости оттока капитала лишь от двух оставшихся факторов «ВВП» и «Цены на нефть». Показатели Р-значения допустимы, следовательно, все оставшиеся показатели хорошо объясняют изменения результативного признака, однако объяснение модели другими, неучтёнными в модели факторами, намного больше (13,4 против 0,003 и 0,66).

Таблица 2

Корреляционная матрица факторов

	Приток капитала	Средний курс рубля к доллару США, руб	Уровень инфляции	Уровень ВВП	Цена на нефть
Приток капитала	1				
Средний курс рубля к доллару США, руб	0,317550292	1			
Уровень инфляции	-0,03658503	0,577245046	1		
Уровень ВВП	0,357894128	0,610903388	-0,035256848	1	
Цена на нефть	-0,30199165	0,04279874	-0,323704938	0,619499647	1

Проведенное исследование позволило сделать следующие выводы:

- ВВП наиболее сильно влияет на приток капитала (в случае отдельного рассмотрения факторов).
- Мы получили уравнение множественной регрессии : $Y=0,0031*X1-0,662*X2-13,4$
- Полученная зависимость говорит нам о том, что при увеличении на одну единицу ВВП и цены на нефть, величина оттока капитала в первом случае сокращается (наблюдаем приток капитала), во втором случае – наблюдаем отток капитала. При этом остается величина, которую нам еще предстоит объяснить. Мы полагаем, что это комплекс факторов – институциональная среда, геополитика, неблагоприятный инвестиционный климат, который включает в себя перечисленные факторы.

Практическое применение результатов исследования

В 2015 г. по данным статистики величина оттока капитала снизилась по сравнению с 2014 г. На наш взгляд, это произошло по следующим причинам: снижение прибыли в бизнес-секторе; снижение нефтяных доходов в экономике; снижение внешнего долга у банков и корпораций. По итогам нашего исследования, можно утверждать, что цена на нефть и темп роста ВВП являются факторами, которые определяют движение капитала в российской экономике. При увеличении цены на нефть и увеличении темпов роста ВВП отток капитала из российской экономики увеличивается. Наряду с экономическими факторами, есть и неэкономические факторы, которые также существенно влияют на отток капитала из нашей страны. Так, как показало наше исследование, неэкономические факторы наряду с экономическими повлияли на отток капитала по итогам 2014 г. К этим неэкономическим факторам можно отнести такие, как: институциональная среда (макроэкономическая нестабильность, незащищенность интересов инвесторов и собственников), геополитика и т.д. Выявленные нами закономерности сейчас находят отражение в складывающихся рыночных тенденциях. Так, сейчас, ввиду низких цен на нефть, отсутствия нефтяных доходов, которые ранее выводились из экономики, можно ожидать, что данная тенденция, связанная со снижением величины оттока капитала, может сохраниться.

Наше исследование позволяет нам разработать некоторые рекомендации для Правительства РФ, которое в настоящее время начинает разрабатывать антикризисную программу управления экономикой. Поскольку наше исследование показало, что неэкономические факторы оказывают сильное влияние на отток капитала, то следует направить определенные усилия для того, чтобы смягчить их воздействие. Под неэкономическими факторами, которые оказывают влияние на потоки капитала из экономики России в настоящее время мы понимаем такие факторы, как: институциональная среда, инвестиционный климат, макроэкономическая нестабильность, геополитика. Правительство РФ может принять во внимание влияние этих факторов на отток капитала из страны при разработке экономической политики по выходу из кризиса. Для увеличения инвестиционной активности в экономике, на наш взгляд, необходимо улучшить инвестиционный климат, чтобы капитал российских предпринимателей оставался в стране, а капитал иностранных инвесторов, в свою очередь шел в российскую экономику. Это позволит создать рабочие места, уменьшить отток капитала, стабилизировать экономику.

Выводы

Проанализировав факторы, которые оказывают влияние на функционирование инвестиционного механизма финансирования российской экономики, можно сделать следующие выводы:

- низкая инвестиционная активность предпринимательского сектора связана с макроэкономическими факторами, с условиями внешней среды, которые вызваны кризисным состоянием мировой экономики;
- низкая инновационная активность связана с отсутствием в российской экономике институциональной среды, которая была бы направлена на стимулирование инновационной деятельности предпринимательского сектора;
- исследование причин оттока капитала позволяет сделать выводы о том, что есть ряд причин, которые предстоит объяснить, которые существенно влияют на миграцию капитала из России. Среди этих причин мы выделяем институциональную среду, геополитику, которые влияют на инвестиционный климат в экономике;
- создание институциональной среды, которая бы благоприятствовала бы инновационной и инвестиционной активности - задача, которую правительству России, целесообразно решить в ближайшее время, воспользовавшись условиями внешней среды, которые подталкивают российский бизнес к занятию освобождающихся ниш вследствие возможного эффекта импортозамещения;
- влияние геополитического фактора на экономику страны можно уменьшить только совместными усилиями правительств стран России, Европы, США.

Литература

1. Письмо Банка России от 4 сентября 2013 г. N 172-Т «О приоритетных мерах при осуществлении банковского надзора»
2. Национальные счета. Внутренний валовый продукт в текущих ценах (1995-2014 гг.). – [Электронный ресурс] – Режим доступа: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts/. Дата обращения 06.06.2016.
3. *Оболенский В.П.* Вывоз капитала из России: масштабы, эффекты, проблемы. / В.П. Оболенский // Российский внешнеэкономический вестник. 2014, № 11.С. 3-16.
4. Основные производные показатели динамики обменного курса рубля. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: http://www.cbr.ru/statistics/?Prtid=svs&ch=Par_57946#CheckedItem. Дата обращения 06.06.2016.
5. Приток капитала. – [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://investments.academic.ru/1309>. Дата обращения 06.06.2016.
6. Российская промышленность в декабре 2014 года.- [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.iep.ru/ru/publikacii/publication/7299.html> Дата обращения 06.06.2016.

7. Российская экономика в 2012 году. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.iep.ru/ru/rossiiskaya-ekonomika-v-2012-godu-tendencii-i-perspektivy-vypusk-34.html> Дата обращения 06.06.2016.
8. Российская экономика в 2013 году. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.iep.ru/ru/publikacii/publication/6735.html> Дата обращения 06.06.2016.
9. *Хочуева З.М.* Проблемы и особенности трансграничного движения капитала в России в современных условиях. / З.М. Хочуева, Д.Х. Жемухова // Теоретические и прикладные аспекты современной науки. – 2014, № 3–5. – С.211-213.
10. Экспорт Российской Федерацией сырой нефти за 2000-2014 годы (по данным ФТС России и Росстата). – [Электронный ресурс] – Режим доступа: [.http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/crude_oil.htm](http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/crude_oil.htm). Дата обращения: 06.06.2016.
11. Belov A.V., Isakov M.A., Markovskaya E.I. Capital Outflow From The Russian Economy: Measurement Of The Impact On The National Economy. 2648220 WPS. URL: <http://ssrn.com/abstract=2648220>
- a. Belov A.V., Isakov M.A., Markovskaya E.I. Capital outflow from the russian economy: applying a factor analysis. 2639376 WPS. URL: <http://ssrn.com/abstract=2639376>
12. Binici M., Aizenman J., Exchange Rates in Emerging Economies: Domestic versus External Factors, and Capital Flows in the Old and the ‘New Normal’, NBER Working paper, 2015.
13. Buitter W.H., Szegvari I. Capital flight and capital outflows from Russia: symptom, cause and cure, European Bank of Reconstruction and Development, Working paper №73, 2002.
14. Yandall E. The Problem of Capital Flight from Russia, Report of the Center for the Study of International Economic Relations of University of Western Ontario, 1998.

References

1. The letter of the Bank of Russia of September 4, 2013 of N 172-T "About priority measures at implementation of bank supervision"
2. National accounts. An internal gross product in the current prices (1995-2014). – [An electronic resource] – the access Mode: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts/#. Date obrashcheniya03.03.2015.
3. Obolensky V.P. Export of the capital from Russia: scales, effects, problems. / V. P. Obolensky//Russian external economic messenger.-2014, No. 11. - Page 3-16.
4. Main derivative indicators of dynamics of an exchange rate of ruble. – [An electronic resource] – the access Mode: http://www.cbr.ru/statistics/?Prtid=svs&ch=Par_57946#CheckedItem. Date of the address 3/1/2015.
5. Inflow of the capital. – [An electronic resource] – the access Mode: <http://investments.academic.ru/1309>. Date of the address 2/13/2015.
6. The Russian industry in December, 2014. - [Electronic resource]. – Access mode: <http://www.iep.ru/ru/publikacii/7299/publication.html>
7. The Russian economy in 2012. – [Electronic resource]. – Access mode: <http://www.iep.ru/ru/rossiiskaya-ekonomika-v-2012-godu-tendencii-i-perspektivy-vypusk-34.html>
8. The Russian economy in 2013. – [Electronic resource]. – Access mode: <http://www.iep.ru/ru/publikacii/publication/6735.html>
9. Hochuyeva Z.M. Problems and features of cross-border capital flow in Russia in modern conditions. / Z.M. Hochuyeva, D.Kh.Zhemukhova//Theoretical and applied aspects of modern science.-2014, No. 3-5. - Page 211-213.
10. Export of crude oil by the Russian Federation for 2000-2014 (according to FCS of Russia and Rosstat). – [An electronic resource] – the access Mode: http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/crude_oil.htm. Date of the address: 3/3/2015.
11. Belov A.V., Isakov M.A., Markovskaya E.I. Capital Outflow From The Russian Economy: Measurement Of The Impact On The National Economy. 2648220 WPS. URL: <http://ssrn.com/abstract=2648220>
12. Belov A.V., Isakov M.A., Markovskaya E.I. Capital outflow from the russian economy: applying a factor analysis. 2639376 WPS. URL: <http://ssrn.com/abstract=2639376>
13. Binici M., Aizenman J., Exchange Rates in Emerging Economies: Domestic versus External Factors, and Capital Flows in the Old and the ‘New Normal’, NBER Working paper, 2015.
14. Buitter W.H., Szegvari I. Capital flight and capital outflows from Russia: symptom, cause and cure, European Bank of Reconstruction and Development, Working paper №73, 2002.
15. Yandall E. The Problem of Capital Flight from Russia, Report of the Center for the Study of International Economic Relations of University of Western Ontario, 1998.