

Научно-исследовательский журнал «Modern Economy Success»

<https://mes-journal.ru>

2025, № 6 / 2025, Iss. 6 <https://mes-journal.ru/archives/category/publications>

Научная статья / Original article

Шифр научной специальности: 5.2.5. Мировая экономика (экономические науки)

УДК 339.727.22



¹ *Архипов А.Д.,*

¹ *Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации*

Регламентная ясность в условиях глобализации капиталов

Аннотация: в представленном исследовании обосновывается необходимость ревизии и целенаправленного обновления документарной базы международных институтов, ответственных за контроль над трансграничным движением капитала, с целью укрепления устойчивости национальных экономик в условиях нарастающей интенсивности глобальных финансовых потоков и возрастания их системной взаимосвязанности. Цель работы заключается в выявлении слабо регулируемых процессов, связанных с контролем за международным движением капитала. Задачами работы являются анализ ключевых теоретических подходов к регулированию международного движения капитала, а также формулирование предложений по их совершенствованию. Также в статье рассматривается практическая имплементации предлагаемой трансформации через институционализированное сотрудничество государств, центральных банков и международных организаций, что предполагает согласование регуляторных соглашений, настройку макропруденциальных контуров. Практическая значимость результатов выражается в разработке прикладного инструментария для регуляторов и аналитиков: комплекс обновленных рекомендаций по модернизации нормативной базы, методики оценки системной устойчивости с использованием стресс-тестирования и сетевого анализа взаимосвязей, а также контуры оперативного реагирования на глобальные финансовые шоки, ориентированные на сокращение негативных последствий, связанных с бесконтрольным движением капитала снижение совокупных издержек от кризисных эпизодов, что, в конечном счете, повышает адаптивную готовность национальных экономик к внешним потрясениям и укрепляет их долгосрочную финансовую стабильность.

Ключевые слова: международное движение капитала, реформы международных организаций, кризисное управление, координация международной политики, финансовая стабильность, макроэкономическая устойчивость

Для цитирования: Архипов Д.А. Регламентная ясность в условиях глобализации капиталов // Modern Economy Success. 2025. № 6. С. 29 – 34.

Поступила в редакцию: 3 августа 2025 г.; Одобрена после рецензирования: 2 октября 2025 г.; Принята к публикации: 24 ноября 2025 г.

¹ *Arkhipov A.D.,*

¹ *Financial University under the Government of the Russian Federation*

Regulatory clarity in the context of capital globalization

Abstract: the presented study substantiates the need for revision and purposeful updating of the documentary base of international institutions responsible for controlling cross-border capital flows in order to strengthen the stability of national economies in the context of increasing intensity of global financial flows and increasing their systemic interconnectedness. The purpose of the work is to identify poorly regulated processes related to the control of international capital movements. The objectives of the work are to analyze key theoretical approaches to regulating the international movement of capital, as well as to formulate proposals for their improvement. The article also examines the practical implementation of the proposed transformation through institutionalized cooperation

between states, central banks and international organizations, which involves the coordination of regulatory agreements, setting up macroprudential contours. The practical significance of the results is expressed in the development of applied tools for regulators and analysts: a set of updated recommendations for modernizing the regulatory framework, methods for assessing systemic sustainability using stress testing and network analysis of relationships, as well as operational response contours to global financial shocks aimed at reducing the negative consequences associated with uncontrolled capital flows and reducing the total costs of crisis episodes, which ultimately, increases the adaptive readiness of national economies to external shocks and strengthens their long-term financial stability.

Keywords: international capital movement, reforms of international organizations, crisis management, coordination of international policy, financial stability, macroeconomic stability

For citation: Arkhipov A.D. Regulatory clarity in the context of capital globalization. Modern Economy Success. 2025. 6. P. 29 – 34.

The article was submitted: August 3, 2025; Approved after reviewing: October 2, 2025; Accepted for publication: November 24, 2025.

Введение

С опорой на накопленный массив теоретических и эмпирических исследований можно констатировать, что современная мировая экономика демонстрирует высокую степень системной взаимозависимости при одновременном ускорении трансграничной циркуляции капитала. Поскольку либерализованное движение финансовых ресурсов, как правило, расширяет доступ стран к инвестиционным возможностям, поддерживает технологические инновации и повышает совокупную факторную производительность, оно параллельно усиливает чувствительность национальных хозяйств к экзогенным шокам и эпизодам турбулентности на финансовых рынках. В этой связи, исходя из логики макропруденциального подхода и принципов устойчивости, особую значимость приобретает совершенствование международных режимов регулирования потоков капитала с прицелом на сохранение макроэкономических балансов и поддержание финансовой стабильности отдельных юрисдикций. Предполагается, что внедрение адаптивных, риск-ориентированных и пропорциональных норм, включая контрциклические инструменты, способно ограничить вероятность внезапных оттоков, сгладить амплитуду колебаний деловой активности и сформировать более предсказуемую среду для инвесторов и экономических органов управления. При этом потребность в корректировке документарных рамок международных институтов обусловлена двумя взаимодополняющими целями: с одной стороны, сохранением стимулов к эффективному глобальному распределению капитала и повышению его предельной отдачи, с другой – усилением защиты национальных экономик от проциклических и высокорисковых потоков, способных генерировать инфляционные импульсы, дестабилизировать ва-

лютные курсы и провоцировать долговые дистресс-эпизоды.

Следовательно, исследовательская задача сводится к обоснованию формирования концептуальной архитектуры обновленных норм, обеспечивающих сочетание гибкости, прозрачность и устойчивости механизмов контроля, а также их совместимость с различиями в уровне развития и институциональной конфигурации экономик.

Материалы и методы исследований

Необходимость изменения документации МВФ как шаг на пути к устойчивости экономик

С научной точки зрения международное движение капитала выступает системообразующим фактором глобальной экономики: оно, как правило, обеспечивает межстрановое перераспределение ограниченных ресурсов, поддерживает инвестиции в НИОКР и инфраструктурные проекты, а также повышает аллокационную эффективность и глубину финансовых рынков. В то же время, эмпирические наблюдения и теоретические модели указывают [5], что высокая открытость счетов операций с капиталом сопряжена с набором проциклических рисков, потенциально подрывающих макроэкономическую устойчивость. В качестве последних новостей, активы одного из крупнейших фондов США BlackRock достигли 12,5 трлн долл. [1, 9], что во много раз превышает ВВП большинства стран мира, и в случае бесконтрольного движения капитала со стороны таких крупных игроков, мировая экономика может оказаться в зависимости от них. В условиях усиливающейся финансовой интеграции, когда кросс-границные потоки моментально реагируют на сдвиги макроэкономической конъюнктуры, изменения ожиданий и шоки неопределенности, формирование эффективной регуляторной архитектуры становится

необходимым элементом экономической политики.

Результаты и обсуждения

Прежде всего, повышенная волатильность трансграничных потоков может вызывать острые колебания обменного курса и инфляционных ожиданий: ускоренные оттоки капитала нередко трансформируются в девальвационное давление, снижение доверия к финансовой системе и удорожание обслуживания суверенного долга. При слабых внешних позициях и дефиците по текущему счету это усиливает нагрузку на международные резервы и повышает вероятность кризисной динамики. Адекватные регуляторные механизмы сглаживают амплитуды колебаний, стабилизируют трансмиссионные каналы денежно-кредитной политики и снижают уязвимость банковского сектора и реальной экономики к шокам [7]. Далее, компетентное управление потоками капитала, основанное на принципах риск-ориентированного надзора и прозрачности, уменьшает чувствительность экономики к спекулятивным атакам и внезапному сжатию внешнего финансирования. В периоды глобальных стрессов или ухудшения доверия инвесторов ускоренные оттоки усиливают дефицит ликвидности и затрудняют финансирование инвестиционных проектов; в таких условиях таргетированные ограничения, требования к раскрытию снижают вероятность «скачкообразного» оттока и формируют более предсказуемую среду для корпоративного планирования и бюджетной политики. Кроме того, последовательное регулирование способствует устойчивому развитию финансового рынка и реального сектора: нормативы для трансграничных операций, стандарты раскрытия и усиленный государственный контроль создают основу для долгосрочных вложений, а разумные лимиты и требования к капиталу уменьшают системные риски и повышают устойчивость банков к шокам, что критично для поддержания инвестиционного климата и доверия. В равной степени важен и институциональный баланс между потребностью в притоке капитала и защитой национальных экономических интересов: прозрачные, предсказуемые и адаптивные правила минимизируют трансакционные издержки бизнеса, сохраняют конкурентоспособность и одновременно удерживают контроль над ключевыми макроэкономическими рычагами [8]. С учетом ускоренной финансовой инновационности и появления новых инструментов приоритетом становится совместимость международных стандартов с национальными стратегиями и структурными особенностями экономической среды.

С научно-аналитической точки зрения, между-

народные финансовые институты, и, в частности, МВФ, на протяжении нескольких десятилетий системно фокусируются на проблематике мобильности капитала и на формировании устойчивых режимов его трансграничного движения [10]. В условиях усиливающейся финансовой интеграции государства неизбежно стремятся достичь две цели: с одной стороны, поддерживать высокую степень свободы международных финансовых потоков как необходимое условие эффективности аллокации ресурсов и долгосрочного роста, а с другой – сохранять действенные инструменты макроэкономической и макропруденциальной политики для защиты финансовой стабильности и сглаживания проциклических колебаний экономики. В этой связи, по мере нарастания внешних и внутренних уязвимостей, периодически актуализируется дискуссия о модернизации нормативной базы МВФ, определяющей условия допустимости, дизайн и процедуру применения ограничений на движение капитала. Такие обновления, как правило, ориентированы на укрепление прозрачности и предсказуемости регуляторного режима, калибровку пропорциональности вмешательства, снижение регуляторного арбитража и издержек несоответствия, а также на поддержание достаточной глобальной ликвидности [2].

Концептуально реформирование связывается с необходимостью увязать степень свободы движения капитала с устойчивостью макроэкономической политики и финансовой архитектуры экономики-реципиента. Регуляторы, руководствуясь принципами доказательной политики, заинтересованы в наличии возможности временно модифицировать режимы перетока капитала для пресечения дестабилизирующих краткосрочных импульсов – резких курсовых колебаний, ускоренного оттока портфельных инвестиций, сжатия валютной ликвидности и нарастания банковских рисков в условиях шоков. Параллельно МВФ выступает платформой координации и гармонизации подходов: обновленные регламенты выполняют роль общих рамок, задающих критерии допустимости мер [3], проверяемые условия их введения, а также процедуры мониторинга соблюдения принципов временности и пропорциональности. Важным измерением выступает балансировка прав инвесторов и суверенных прерогатив государств: пересмотр документов включает механизмы предсказуемого правоприменения, минимизации побочных экономических издержек и учета перекрывающихся международных обязательств.

Содержательно возможные изменения охватывают несколько направлений. Во-первых, МВФ необходимо уточнить и расширить перечень об-

стоятельств, при которых допустимо временно ограничивать движение капитала: от задач обеспечения финансовой стабильности и коррекции дисбалансов платежного баланса до управления рыночной волатильностью и профилактики угроз банковской устойчивости. Во-вторых, закрепить строгие принципы временности и пропорциональности: меры должны иметь заранее определенные горизонты действия, калиброваться по объему и секторам, сопровождаться периодическими пересмотрами и количественным обоснованием. В-третьих, институционализировать систему мониторинга и оценки на базе КРІ и индикаторов, позволяющая отслеживать воздействие мер на макростабильность, инвестиционную активность и траекторию роста.

На уровне инструментов возможны различные конфигурации ограничений свободного движения капитала, применяемые как в отношении местного, так и иностранного капиталов. Практика включает временные контрциклические фильтры на входящие и исходящие потоки, процедуры предварительного согласования крупных трансграничных сделок, таргетированные ограничения отдельных видов платежей и операций. В арсенал валютных мер входят управляемая конвертируемость, квотирование использования иностранной валюты, усиленные требования валютного контроля и регламентация репатриации капитала. Для кредитных каналов применимы лимиты на краткосрочное и долгосрочное внешнее заимствование, дифференцированные нормативы резервирования и ликвидности. На рынках капитала могут использоваться временные паузы, ограничения на маржинальную активность и отдельные деривативные позиции с повышенным трансграничным переносом риска. В отношении доходов от инвестиций встречаются требования к частичному реинвестированию, механизмы отложенных выплат и гибридные режимы кэш-ребейтов. Дополняют набор элементы налоговой настройки – временные надбавки к ставкам на определенные трансграничные трансферты, адресные налоговые послабления для долгосрочных вложений в фазе стабилизации.

В рамках парадигмы гибкой макроэкономической настройки режим контроля за движением капитала комплементарен базовым инструментам – денежно-кредитной политике, фискальной дисциплине, пруденциальному надзору и структурным реформам [11]. В фазах турбулентности одних лишь монетарных и бюджетных стимулов может

быть недостаточно: ускоренные оттоки ликвидности и резкие колебания обменного курса усиливают как инфляционные, так и дефляционные риски, ослабляя доверие к государственным финансовым обязательствам. Поэтому в условиях трансформационной перестройки экономики необходимо оперативно определять состав недействующих и новых ограничений, оценивать их предельную эффективность и оптимальный горизонт действия в привязке к текущей конъюнктуре и целям денежно-кредитной политики, включая таргетирование инфляции и стабилизацию ожиданий.

Институциональная реализуемость требует прочной архитектуры управления: независимых и компетентных регуляторов, интегрированной и транспарентной системы мониторинга трансграничных потоков, формализованных процедур принятия решений и действенных механизмов общественного контроля. На уровне дизайна политики доминируют принципы пропорциональности, целесообразности и минимизации побочных эффектов. Критически важна скоординированная работа центрального банка, министерства финансов, надзорных органов и участников финансового сектора, дополненная практиками кризисного менеджмента, регулярного стресс-тестирования и сценарного моделирования. Такая институциональная инфраструктура позволяет количественно оценивать влияние различных конфигураций ограничений на ключевые макроиндикаторы и устойчивость финансовой системы, обеспечивая научно обоснованную, предсказуемую и социально ориентированную макроэкономическую политику.

Сценарные траектории применения варьируются от умеренной процессной реакции на локальные эпизоды дефицита ликвидности – с фокусом на сохранение плавности платежей и стабилизацию ожиданий, – до стратегически выверенных режимов в фазах широкомасштабных стрессов, где меры подкрепляются прогнозной аналитикой и заданной оценкой эффективности. По достижении целевых индикаторов предусматривается поэтапная, условно-автоматическое снятие ограничений и возврат к полной свободе движения капитала, что формирует у участников рынка устойчивые ожидания обратимости и снижает долгосрочные издержки регулирования. В целом, в табл. 1 предлагается следующая методика определения возможного использования механизмов контроля за МДК:

Таблица 1

Предлагаемые условия использования механизмов контроля за МДК.

Table 1

Proposed conditions for the use of control mechanisms for the MDC.

Описание критических ситуаций	Возможные механизмы контроля	Условия снятия ограничений	Методика оценки работоспособности механизма
Резкое падение валютного курса нац. валюты к доллару (30% за месяц)	Курсовые интервенции, валютные ограничения	Стабилизация курса на определённом уровне	Анализ волатильности и динамики валютного курса
Кризис ликвидности на финансовом рынке (дефицит предложения на денежном рынке)	Ограничения на вывоз и ввод капитала	Нормализация ликвидности на рынке	Оценка уровня ликвидности, анализа спроса и предложения
Высокая инфляция (более 40% годовых)	Контроль над денежной массой, повышение резервов	Устойчивое снижение инфляции	Отслеживание динамики индекса потребительских цен, сравнение темпов инфляции
Дефолт по внешним долгам	Временные ограничения на инвестиции	Устойчивый рост кредитного рейтинга	Оценка кредитного рейтинга и сроков погашения долгов
Глобальные экономические шоки (совокупность обвала фондового рынка и наличие дефолтов эмитентов)	Комплексное регулирование капиталовложений	Ослабление шоков в мировой экономике	Динамический анализ глобальных и местных экономических показателей

Выводы

Подытоживая, следует констатировать, что своевременная ревизия и актуализация нормативных рамок международных институтов, регулирующих трансграничное движение капитала, выступает необходимым условием повышения макроэкономической устойчивости национальных хозяйственных систем. С методологической точки зрения регуляторная архитектура нового поколения должна учитывать эффекты цифровизации финансовых потоков, возрастающую степень трансграничной взаимозависимости и сопряженные с ней риски, а также сетевую природу современных рынков. В этой связи приоритет приобретают внедрение процедур мониторинга, калибровка согласованных макропруденциальных инстру-

ментов и формализация четких, режимов применения мер управления притоками и оттоками капитала. Подобные институциональные механизмы, как показывает литература, снижают амплитуду волатильности, минимизируют вероятность накопления системных дисбалансов и повышают предсказуемость поведенческих реакций участников рынков. Принципиально важно обеспечить регуляторную совместимость с национальными приоритетами развития, юридическую определенность для инвесторов. Такая комплексная конфигурация правил усиливает финансовую стабильность, поддерживает инвестиционную активность и ускоряет адаптацию экономик к экзогенным и структурным шокам, создавая основу для устойчивого, инклюзивного роста.

Список источников

- Активы под управлением BlackRock достигли рекордных \$12,5 трлн // РБК Инвестиции. 2025. 15 июля. URL: <https://www.rbc.ru/quote/news/article/687642db9a7947683239419d?ysclid=mfu385pbdz676480059> (дата обращения: 22.06.2025)
- Кузнецова В.В., Ларина О.И. Управление потоками капиталов как инструмент обеспечения финансовой стабильности // Вестник университета. 2023. № 9. С. 216 – 223.
- Анисимова А.А. Либерализация потоков капитала: современные тенденции // Финансовая политика: проблемы и решения. 2015. Т. 43. С. 22 – 31.
- Ревенко Н.С. Многостороннее регулирование трансграничного движения капитала в современных условиях // Экономика. Налоги. Право. 2024. Т. 17. № 6. С. 68 – 77.
- Тургенбаев Н.А., Кантарбаева А.К. Теоретические концепции международного движения капитала // Статистика, учет и аудит. 2020. Т. 73. № 3. С. 248 – 252.
- Поддубная М.Н., Озмаян А.З. Особенности развития мирового финансового рынка // Международный журнал гуманитарных и естественных наук. 2022. № 6-3 (69). С. 208 – 210.

7. Ермолаева А.В., Мирошина Е.А. Масштабы, динамика и географическое распределение современных потоков капитала в глобальной экономике // Национальная Ассоциация Ученых. 2020. № 53-2 (53). С. 31 – 34.
8. Beck R., Bergant K., Da Silva A.F., Hilaire H., Minoiu C., O'Farrell R., Schmitz M. Recent advances in the literature on capital flow management // ECB. Occasional Paper Series. 2023. No. 317. URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scopops/ecb.op317~4b572c363a.en.pdf> (дата обращения: 22.06.2025)
9. BlackRock – как влиять на управление миром, не привлекая внимания регуляторов // World Market Studies. 2024. 30 нояб. URL: <https://worldmarketstudies.ru/article/blackrock-kak-vliat-na-upravlenie-mirom-ne-privlekaa-vnimania-regulatorov/> (дата обращения: 19.06.2025)
10. IMF. The Information Content of Capital Controls. Washington, DC, 2020. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/864531596112858742/pdf/The-Information-Content-of-Capital-Controls.pdf> (дата обращения: 21.06.2025)
11. Jeanne O., Korinek A. Macroprudential regulation versus mopping up after the crash // The Review of Economic Studies. 2020. Vol. 87, iss. 3. P. 1470 – 1497. DOI: <https://doi.org/10.1093/restud/rdaa005>

References

1. BlackRock Assets Under Management Reach a Record \$12.5 Trillion. RBC Investments. 2025. July 15. URL: <https://www.rbc.ru/quote/news/article/687642db9a7947683239419d?ysclid=mfu385pbdz676480059> (date of access: 06.22.2025)
2. Kuznetsova V.V., Larina O.I. Capital Flow Management as a Tool for Ensuring Financial Stability. University Bulletin. 2023. No. 9. P. 216 – 223.
3. Anisimova A.A. Capital Flow Liberalization: Current Trends. Financial Policy: Problems and Solutions. 2015. Vol. 43. P. 22 – 31.
4. Revenko N.S. Multilateral regulation of cross-border capital movements in modern conditions. Economy. Taxes. Law. 2024. Vol. 17. No. 6. P. 68 – 77.
5. Turgenbaev N.A., Kantarbaeva A.K. Theoretical concepts of international capital movements. Statistics, accounting and audit. 2020. Vol. 73. No. 3. P. 248 – 252.
6. Poddubnaya M.N., Ozmanyany A.Z. Features of the development of the global financial market. International journal of humanitarian and natural sciences. 2022. No. 6-3 (69). P. 208 – 210.
7. Ermolaeva A.V., Miroshina E.A. Scale, dynamics and geographical distribution of modern capital flows in the global economy. National Association of Scientists. 2020. No. 53-2 (53). P. 31 – 34.
8. Beck R., Bergant K., Da Silva A.F., Hilaire H., Minoiu C., O'Farrell R., Schmitz M. Recent advances in the literature on capital flow management. ECB. Occasional Paper Series. 2023. No. 317. URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scopops/ecb.op317~4b572c363a.en.pdf> (date of access: 22.06.2025)
9. BlackRock – how to influence global governance without attracting the attention of regulators. World Market Studies. 2024. November 30. URL: <https://worldmarketstudies.ru/article/blackrock-kak-vliat-na-upravlenie-mirom-ne-privlekaa-vnimania-regulatorov/> (date of access: 19.06.2025)
10. IMF. The Information Content of Capital Controls. Washington, DC, 2020. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/864531596112858742/pdf/The-Information-Content-of-Capital-Controls.pdf> (date of access: 21.06.2025)
11. Jeanne O., Korinek A. Macroprudential regulation versus mopping up after the crash. The Review of Economic Studies. 2020. Vol. 87, iss. 3. P. 1470 – 1497. DOI: <https://doi.org/10.1093/restud/rdaa005>

Информация об авторе

Архипов А.Д., аспирант, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

© Архипов А.Д., 2025