НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ИНСТИТУТ
МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ И МЕЖДУНАРОДНЫХ ОТНОШЕНИЙ
имени Е.М. ПРИМАКОВА
РОССИЙСКОЙ АКАДЕМИИ НАУК

ОПТИМИЗАЦИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ СВЯЗЕЙ СОВРЕМЕННОЙ РОССИИ

Под редакцией
члена-корреспондента РАН
А.В. Кузнецова

Москва
ИМЭМО РАН
2016

УДК 339.727.22/.24(470+571)
ББК 65.268(2Рос)
Опт 627

Серия «Библиотека Национального исследовательского института
мировой экономики и международных отношений имени Е.М. Примакова»

Рецензенты:
член-корреспондент РАН, д.э.н. С.А. Афонцев
член-корреспондент РАН, д.э.н. М.Ю. Головнин

Опт 627

Оптимизация инвестиционных связей современной России / Под ред.
А.В. Кузнецова. – М.: ИМЭМО РАН, 2016. – 120 с.
ISBN 978-5-9535-0479-9
DOI: 10.20542/978-5-9535-0479-9

Коллективная монография Центра европейских исследований ИМЭМО РАН подготовлена по гранту РФФИ 14-28-00097 «Оптимизация российских внешних инвестиционных связей в условиях ухудшения отношений с ЕС». Исследована эволюция российских внешних инвестиционных связей в 1990–2000-е годы, особенно их специфика накануне «войны санкций» со странами Запада. Дан анализ последствий охлаждения отношений с ЕС для российских внешних инвестиционных связей, в частности, трансграничных прямых и портфельных капиталовложений. Рассмотрены перспективы разворота России на Восток и Юг в инвестиционной сфере, а также другие возможные стратегии оптимизации инвестиционных связей нашей страны. Даны конкретные рекомендации для российской государственной политики в области трансграничных инвестиций.

Optimization of Investment Ties of Modern Russia / A.V. Kuznetsov, ed. – Moscow, IMEMO, 2016. – 120 p.
ISBN 978-5-9535-0479-9
DOI: 10.20542/978-5-9535-0479-9

Collective monograph of the Center for European studies, IMEMO, is prepared under the grant of the Russian Science Foundation 14-28-00097 «Optimization of Russian foreign investment ties under deterioration of relations with the EU». The evolution of Russian foreign investment relations in 1990-2000-ies is investigated. A special attention is paid to features of these relations on the eve of the «sanctions war» with the West. The analysis of the consequences of the cooling of relations with the EU for Russian foreign investment ties are studied, in particular cross-border direct and portfolio investments are estimated. The prospects of Russia's turning to the East and South in the field of foreign direct investments, as well as other possible optimization strategies of Russian investment ties are investigated. Specific recommendations for the Russian state policy in the field of cross-border investment are given.

Публикации ИМЭМО РАН размещаются на сайте <http://www.imemo.ru>

ISBN 978-5-9535-0479-9

© ИМЭМО РАН, 2016

Оглавление

Введение	4
Часть 1. Положение России в трансграничном движении прямых инвестиций	6
Глава 1. Прямые иностранные инвестиции в России	6
Глава 2. Российские прямые инвестиции за рубежом	15
Часть 2. Сдвиги в процессах транснационализации России в условиях санкций.....	27
Глава 3. Изменения в импорте прямых инвестиций в Россию.....	27
Глава 4. Межрегиональные различия в привлечении прямых иностранных инвестиций в условиях экономических санкций.....	42
Глава 5. Изменения в экспорте прямых инвестиций из России	56
Часть 3. Российское участие в трансграничных портфельных и прочих инвестициях.....	70
Глава 6. Иностранные портфельные инвестиции в мире санкций	70
Глава 7. Судьба «прочих инвестиций»	87
Часть 4. Рекомендации для российской государственной политики в области трансграничных инвестиций.....	95
Глава 8. Региональные аспекты федеральной политики привлечения иностранных инвестиций в Россию	95
Глава 9. Принципы регулирования экспорта прямых инвестиций из России	108
Заключение	117

Введение

В настоящий момент перед Россией вновь стоит задача корректировки экономической модели развития. Наверное, в годы бюджетного благополучия благодаря высоким ценам на углеводороды и наличия формально стратегического партнерства с ЕС, который рассматривался как важный источник технологической модернизации, можно было «закрывать глаза» на незавершенность постсоциалистической трансформации России, на необходимость подлинной институциональной модернизации нашей страны. Однако в условиях стагнации российской экономики и «войны санкций» со странами Запада требуется поиск эффективных рецептов не просто по оживлению динамики российского ВВП, но и по стимулированию позитивных сдвигов в международной экономической специализации России. На наш взгляд, основная часть проблем связана с необходимостью преобразований внутри страны. Вместе с тем требуются шаги и по оптимизации российских внешнеэкономических связей, причем в случае трансграничных инвестиций нерешенные задачи отнюдь не всегда связаны только с внутренними реформами в России.

Представленная монография выполнена научным коллективом под руководством члена-корреспондента РАН А.В. Кузнецова в рамках выполнявшейся в 2014-2016 гг. исследовательской работы по проекту «Оптимизация российских внешних инвестиционных связей в условиях ухудшения отношений с ЕС», поддержанному грантом РНФ. В книге представлены итоги эмпирической работы в сконцентрированном виде, поскольку в рамках проекта опубликовано свыше 70 статей в научных журналах и сборниках. При этом некоторые вопросы, естественно, не рассматривались в данной книге особо подробно. В частности, речь идет о статьях, посвященных концептуальным и методологическим вопросам¹, а также публикациях, где детально рассматривались двусторонние экономические отношения России с отдельными странами и место в них прямых иностранных инвестиций². В то же время в монографии в заключительной части вместе собраны конкретные рекомендации участников исследовательского проекта для российской государственной политики в области трансграничных инвестиций.

¹ См., например: Кузнецов А.В. Особенности анализа географии инвестиций транснациональных корпораций // Балтийский регион. 2016. №3. С. 30-44; Кузнецов А.В. Традиции изучения зарубежных стран в современной российской экономической экспертизе // Вопросы экономики. 2015. №8. С. 116-128; Кузнецов А.В. Переосмысление концепции Большой Европы в связи с украинским кризисом // Международная жизнь. 2014. №12. С. 1-17.

² Квашнин Ю.Д. Взаимные прямые инвестиции на пространстве СНГ: проблемы, перспективы, уроки украинского кризиса // Проблемы прогнозирования. 2016. №2. С. 132-139; Оленченко В.А., Невская А.А. Украина: факторы инвестиционных перспектив // Международная жизнь. 2016. №3. С. 147-166; Четверикова А.С. Российско-белорусские отношения в новых политико-экономических реалиях // Российский внешнеэкономический вестник. 2016. №5. С. 16-28; Волков А.М. Экономические отношения России со Швецией // Международная экономика. 2015. №3. С. 46-52; Волков А.М. Экономические отношения России с Финляндией // Вестник Института экономики РАН. 2016. №5. С. 165-181; Оленченко В.А. Иностранные инвестиции в государствах Прибалтики: к вопросу о соперничестве российского и североευропейского капиталов // Балтийский регион. 2015. №2. С. 30-49; Квашнин Ю.Д. Российско-греческие экономические связи: взаимные интересы, упущенные возможности и перспективы // Российский внешнеэкономический вестник. 2015. №4. С. 42-51; Володин А.Г. Россия – Индия: проблемы и перспективы перекрестных инвестиций // Вестник РАН. 2016. №12. С. 32-40; Трофимова О.Е. Российско-израильское экономическое сотрудничество в условиях экономических санкций // Вестник РАН. 2015. №9. С. 40-47; Квашнин Ю.Д. Перспективы российско-турецкого инвестиционного сотрудничества // Международная экономика. 2015. №1. С. 38-44; Трофимова О.Е., Щедрин А.В. Экономические приоритеты отношений России и Африки южнее Сахары // Международные процессы. 2015. №4. С. 122-134 и ряд других статей (подробнее см. http://www.imemo.ru/files/File/ru/publ/Projects/Publication_project2.pdf).

Мы постарались продолжить традиции изучения иностранных инвестиций и транснациональных корпораций (ТНК), которые десятилетиями развивались в ИМЭМО им. Е.М. Примакова РАН. Более того, следует вспомнить, что первая в мире монография, посвященная ТНК (правда, тогда под названием «Международные монополии»), также появилась не просто в России, но в предшественнике ИМЭМО – Институте мирового хозяйства и мировой политики³. В 70-90-е годы в ИМЭМО было написано немало книг, посвященных внешним инвестиционным связям ведущих зарубежных стран. С началом рыночных реформ постепенно акцент стал смещаться и на изучение феномена интернационализации российской экономики⁴.

Наш проект был посвящен исследованию оптимизации основных характеристик (включая отраслевую и географическую структуру) иностранных инвестиций в России и российских за рубежом (преимущественно прямых инвестиций) как ключевого элемента интеграции России в мировую экономику в условиях ухудшения отношений с ЕС. Это исследование имеет огромное практическое значение для России, поскольку дает прикладные выводы для российской инвестиционной политики, для российских интеграционных попыток на постсоветском пространстве и в Тихоокеанской Азии и для использования российским бизнесом в своих интересах членства России в ВТО. Особое внимание уделено оценке перспективам «разворота» России на Восток.

Что касается теоретического значения нашей работы, то оно связано с вкладом в решение актуальной для исследований современной мировой экономики задачи объяснения феномена заметно ускорившегося в 2000-е годы экспорта капитала из стран, не относящихся к экономически высокоразвитым⁵. При этом специфика участия российского бизнеса в трансграничном движении капитала, особенности инвестиционной политики государства интересны тем, что сочетают черты страны с развивающимся рынком и мощной политической державы.

Авторский коллектив монографии:

- *введение* – чл.-корр. РАН А.В. Кузнецов;
- *часть 1* – чл.-корр. РАН А.В. Кузнецов (гл. 1-2), Ю.А. Баронина (гл. 1), к.э.н. А.М. Волков (гл. 1), к.и.н. М.А. Володина (гл. 2), к.и.н. Ю.Д. Квашнин (гл. 2), к.э.н. А.А. Невская (гл. 2), Р.М. Сейткалиев (гл. 2), д.э.н. Е.С. Хесин (гл. 1), к.э.н. А.С. Четверикова (гл. 1);
- *часть 2* – чл.-корр. РАН А.В. Кузнецов (гл. 3, 5), к.э.н. А.М. Волков (гл. 3), д.и.н. А.Г. Володин (гл. 3), к.и.н. М.А. Володина (гл. 5), А.В. Гутник (гл. 3), д.э.н. В.С. Загашвили (гл. 3), к.и.н. Ю.Д. Квашнин (гл. 5), д.э.н. М.В. Клинова (гл. 3), д.э.н. О.В. Кузнецова (гл. 4), к.э.н. С.А. Луконин (гл. 3), к.э.н. А.А. Невская (гл. 5), к.э.н. Е.А. Сидорова (гл. 3), к.э.н. О.Е. Трофимова (гл. 3), к.э.н. А.С. Четверикова (гл. 3); к.э.н. А.В. Щедрин (гл. 3);
- *часть 3* – д.э.н. Я.М. Миркин (гл. 6-7);
- *часть 4* – чл.-корр. РАН А.В. Кузнецов (гл. 9), к.и.н. М.А. Володина (гл. 9), д.э.н. В.С. Загашвили (гл. 9), д.э.н. О.В. Кузнецова (гл. 8), к.ю.н. В.А. Оленченко (гл. 9);
- *заключение* – чл.-корр. РАН А.В. Кузнецов.

³ Герцбах М.И. Международные монополии. М.: Изд-во Коммунистической академии, 1930. 367 с.

⁴ Обзор публикаций подробнее см.: Кузнецов А.В. Изучение транснациональных корпораций в ИМЭМО: достижения и новые задачи // МЭ и МО. 2016. №12. С. 77-83.

⁵ Среди последних коллективных монографий можно отметить, в частности: Understanding Multinationals from Emerging Markets / Ed. by A. Cuervo-Cazurra and R. Ramamurti. Cambridge: Cambridge University Press, 2014; The Challenge of BRIC Multinationals / Ed. by R. van Tulder, A. Verbeke et al. Bingley: Emerald Group Publishing, 2016.

Часть 1. Положение России в трансграничном движении прямых инвестиций

Известно, что Россия еще в конце XIX века включилась в потоки трансграничного движения капитала, включая прямые инвестиции, как и многие другие европейские страны. Однако большевистская революция 1917 г. прервала этот процесс. Нельзя сказать, что господство плановой административно-командной экономики с отсутствием крупных частных предприятий и монополизированной государством внешней торговлей полностью исключило СССР из международной миграции капиталов, однако страна значительно отстала по степени транснационализации экономики от многих государств. Лишь с конца 1980-х годов начался новый этап внешнеэкономической либерализации России, который в сфере движения прямых иностранных инвестиций (ПИИ) достиг значительных масштабов уже в первом десятилетии XXI века.

Глава 1. Прямые иностранные инвестиции в России

В начале рыночных реформ в нашей стране с притоком ПИИ связывались большие ожидания по трансферту технологий и управленческих решений, общей модернизации отечественной экономики. Важным шагом для либерализации деятельности ТНК в России стало принятие летом 1991 г. закона «Об иностранных инвестициях в РСФСР», который сохранял свое действие и после распада Советского Союза – лишь в 1999 г. его заменил нынешний федеральный закон, соответствующий современным международным представлениям о режиме для ПИИ. Однако участие зарубежных инвесторов в приватизации было сильно ограничено – формально из соображений национальной безопасности, но часто в ущерб бюджетным поступлениям, способным смягчить социальные издержки стремительных экономических реформ, ставка была сделана на создание крупных российских собственников, лояльных власти. В результате до начала 2000-х годов масштабы ПИИ в России были сравнительно невелики на фоне наиболее успешных постсоциалистических стран Центрально-Восточной Европы (см. рис. 1.1).

Рисунок 1.1. Динамика накопленных прямых инвестиций в России и ряде стран Центрально-Восточной Европы в 1993-2003 гг. (млрд. долл., данные ЮНКТАД)

Инвестиционный климат и отраслевые приоритеты ТНК в России

Модернизационный эффект ПИИ в 90-е годы для России был небольшим. Вместе с тем именно тогда закладывались отраслевые приоритеты иностранных инвесторов, поскольку многие крупные ТНК пришли в страну именно в первые годы рыночной трансформации, в том числе оказавшись у истоков создания или коренной трансформации ряда современных отраслей сферы услуг. После экономического кризиса 1998 г., стремясь смягчить для себя последствия сильной девальвации рубля, иностранные ТНК начали быстро наращивать в России импортозамещающее промышленное производство. В результате, если по данным ЦБ РФ (Банка России) в конце 2000 г. накопленные ПИИ в стране составляли лишь 32,2 млрд. долл., то к концу 2012 г. они выросли до 497,8 млрд. долл.⁶ До сих пор мотивы завоевания сравнительно емкого российского рынка сбыта являются основными у иностранных ТНК. Правда, при всех существующих ограничениях (которые в последние годы даже усилились) значительные иностранные капиталы привлекала и добыча сырья.

Традиционно российский инвестиционный климат подвергается критике как экспертов, так и самих бизнесменов. Действительно, в большинстве международных рейтингов, оценивающих комфортность предпринимательской деятельности, Россия занимает весьма низкие места, которые нельзя списать на несовершенство методик межстрановых сопоставлений. Так, в комплексном рейтинге благоприятности условий ведения бизнеса «Doing Business» Всемирного банка даже после заметного улучшения своих позиций в последние годы (например, благодаря ускорению сроков регистрации предприятий и некоторой нормализации ситуации с присоединением к электрическим сетям) наша страна заняла в 2015 г. лишь 62-е место из 189⁷. По индексу восприятия коррупции, который составляет «Transparency International», Россия в 2014 г. оказалась на удручающем 136-м месте среди 175 стран.

В наибольшей степени проблемы российского инвестиционного климата отталкивают небольшие компании, а также прямых инвесторов, покупающих неконтрольные пакеты акций. Для последних немалую роль играют слабое развитие в России фондового рынка и проблемы с защитой прав миноритарных акционеров. С протекционизмом иногда сталкиваются и ведущие зарубежные ТНК, особенно в нефтегазовом секторе. Однако многие иностранные компании охотно вкладывают средства в России, приспособившись в 2000-е годы к местной специфике. Так, в 2013 г. наша страна вошла в пятерку мировых лидеров по притоку новых ПИИ.

В целом роль иностранного бизнеса сильно различается по отдельным отраслям российской экономики. При этом непосредственные количественные оценки (например, доля ПИИ в общем объеме инвестиций в отрасли или доля иностранных фирм по объему реализации продукции) не всегда дают адекватную картину, поскольку ведущие иностранные ТНК могут через конкурентное давление заметно трансформировать отрасль и без значительных капиталовложений. Тем не менее перечень ведущих российских фирм под контролем иностранных инвесторов во многом показателен. Уже у 19 фирм из самых разных стран объем реализации продукции в России превысил 100 млрд. руб. (см. табл. 1.1).

Зарубежный бизнес внес большой вклад в развитие российских сетевой торговли и телекоммуникаций, хотя формальные показатели ПИИ скромные. В этих отраслях инвесторы из ЕС способствовали обострению конкуренции и улучшению качества товаров или услуг, в том числе у российских фирм (достаточно вспомнить стремительное распространение в России новых форматов торговли, которое лишь отчасти связано с непосредственными усилиями иностранных ТНК).

⁶ Здесь и далее статистика ЦБ РФ взята с его официального сайта <http://www.cbr.ru>.

⁷ Doing Business 2016 (<http://russian.doingbusiness.org/reports/global-reports/doing-business-2016>).

В 2000-е годы западноевропейские, американские и восточноазиатские концерны, реагируя на изменения потребительского спроса (в том числе на фоне общей благоприятной конъюнктуры в период высоких цен на нефть) сильно трансформировали отечественное автомобилестроение. Так, если еще в 2001 г. 92% новых автотранспортных средств, проданных на территории России, были отечественными моделями, то к 2007 г. показатель снизился до 42%, а к 2015 г. – до 25%. Напротив, удельный вес собранных в нашей стране иномарок вырос с 0,5% в 2001 г. до 16% в 2007 г. и 52% в 2015 г. Некоторая часть иномарок производится за счет российских компаний без привлечения значительных объемов ПИИ, однако в основном речь идет о прямых капиталовложениях иностранных ТНК в производство полного цикла или совместные предприятия (нередко лишь по сборке автомобилей). В одних случаях возникли совершенно новые центры автомобилестроения, в других случаях имеет место развитие производства на базе старых предприятий.

Ключевая роль принадлежит иностранным ТНК в российской табачной промышленности, причем основные ПИИ осуществили компании из США и Японии, а не ЕС. Велико значение заграничных капиталовложений в некоторых подотраслях пищевой и химической индустрии. Постепенно растет значение зарубежных дочерних структур в российском банковском бизнесе и электроэнергетике.

Таблица 1.1

20 ведущих российских фирм под контролем иностранных инвесторов

<i>Фирма</i>	<i>Место в рейтинге «Эксперт-600»</i>	<i>Объем реализации в 2015, млрд. руб.</i>	<i>Отрасль</i>	<i>Страна базирования фактического инвестора</i>
ВымпелКом*	29	375,2	телекоммуникации	Норвегия (Telenor)
Ашан	33	344,2	торговля	Франция
Метро Кэш энд Керри	42	261,5	торговля	Германия
Филип Моррис	49	234,1	табачная	США
Тойота Мотор	50	229,6	автомобильная (включая торговлю)	Япония
ПепсиКо Россия	62	171,5	пищевая	США
Фольксваген Груп Рус	63	170,9	автомобильная	Германия
Мерседес-Бенц Рус	70	156,8	автомобильная (включая торговлю)	Германия
Леруа Мерлен Восток	73	152,0	торговля	Франция
Проктер энд Гэмбл	78	141,4	химическая	США
ЮниКредит Банк	80	138,6	банковское дело	Италия
Дж.Т.И. Россия	82	135,2	табачная	Япония
Райффайзенбанк	91	122,9	банковское дело	Австрия
Нестле Россия	95	120,5	пищевая	Швейцария
Росбанк	102	105,6	банковское дело	Франция (Societe Generale)
Хёндэ Мотор СНГ	104	105,3	автомобильная (включая торговлю)	Республика Корея
Киа Моторс Рус	105	105,1	автомобильная (включая торговлю)	Республика Корея
Группа «Илим»	108	102,5	деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная	США (50% у International Paper, через Швейцарию)
Эльдорадо	109	101,6	торговля	Чехия (PPF)
ИКЕА Дом	110	99,1	торговля	Швеция

* Российской «Алтим» принадлежит 56,2% акций, но только 47,9% голосующих акций.

Источник: Рейтинговое агентство «Эксперт» (<http://raexpert.ru>).

Роль стран ЕС в прямых инвестициях в России на разных этапах

Согласно официальным данным Банка России, свыше ¾ накопленных в стране прямых капиталовложений поступило из ЕС. Даже несмотря на кризис в отношениях России и ЕС из-за событий на Украине, ЕС лидирует по масштабам ПИИ в России. Правда, удельный вес ЕС оказывается явно завышенным из-за наличия ПИИ, путешествующих по кругу – прежде всего через Кипр, Люксембург и Ирландию. Отчасти за счет такого рода капиталовложений, а также ПИИ, поступающих из третьих стран (в том числе европейских, например, Италии) наряду с инвестициями национальных ТНК, в число лидеров по масштабам накопленных в России прямых капиталовложений попадают Нидерланды, Швейцария и Великобритания. Среди неевропейских «перевалочных баз» выделяются Багамские, Виргинские (Брит.) и Бермудские острова (см. рис. 1.2). К числу источников «настоящих» ПИИ в России относятся прежде всего Германия, Франция, Финляндия и Швеция, а вне Европы – США и страны Восточной Азии.

Рисунок 1.2. Географическая структура накопленных прямых инвестиций в России (млрд. долл., данные ЦБ РФ)

По числу предприятий с прямыми инвестициями в России также лидирует Кипр, в основном представленный офшорными фирмами, конечными бенефициарами которых выступают россияне (5,3 тыс. предприятий). По этой же причине выделяются Виргинские (Брит.) острова (1,1 тыс.), но они пропускают вперед Белоруссию и Украину (соответственно 3,3 тыс. и 1,9 тыс. предприятий на территории России, хотя в основном это небольшие инвесторы, часто в приграничных районах), а также Германию (1,5 тыс.) и Китай (1,2 тыс.). По числу дочерних предприятий ТНК на территории России выделяются также Нидерланды,

США и Турция (более чем по 0,7 тыс. предприятий). Замыкает десятку лидеров Великобритания (0,6 тыс.)⁸. Среди небольших стран ЕС особо можно выделить Финляндию, которая входит в число лидеров благодаря эффекту соседства – из 0,5 тыс. предприятий больше половины находятся на Северо-Западе. Для основной части инвесторов из европейских стран, однако, наиболее привлекательными оказываются Москва и другие регионы Центрального федерального округа. Во многих регионах Сибири и Дальнего Востока, а также на Северном Кавказе можно встретить лишь единичные инвестиционные проекты ТНК из ЕС, зато в Азиатской части России выше роль инвесторов из восточноазиатских государств. При этом отдельные ведущие компании из стран ЕС заметные ПИИ успели вложить в самых разных субъектах Российской Федерации.

Развитие инвестиционных связей России как со странами ЕС, так и с другими государствами во многом определяется эволюцией инвестиционного климата в России. При этом требования прямых и портфельных инвесторов заметно отличаются. Если для последних намного важнее такие формальные параметры, как установленные американскими рейтинговыми агентствами низкие кредитные рейтинги России или западноевропейские взгляды на нарушения прав человека в нашей стране, то у осуществляющих прямые инвестиции ТНК активность в большей мере коррелирует с развитием реального сектора российской экономики и ходом рыночной трансформации в целом.

В истории инвестиционной экспансии в России ТНК, среди которых изначально доминировали компании из западноевропейских государств, можно выделить пять этапов. В конце 1980-х годов еще в СССР началась ограниченная либерализация внешнеэкономической деятельности, благодаря которой ведущие зарубежные ТНК смогли создать совместные предприятия. В основном их ПИИ были нацелены на поддержку сбыта своей продукции, хотя Советский Союз ожидал от прихода иностранного бизнеса прежде всего трансферта технологий. Например, еще в тот период в России закрепились такие значимые германские инвесторы, как электротехнический гигант «Siemens» и химический концерн «Henkel».

Второй этап инвестиционной активности стартовал с началом рыночных реформ и закончился в ходе экономического кризиса 1998 г. Несмотря на серьезный спад ВВП, а вместе с ним и покупательной способности населения в России в 1990-е годы, иностранные компании по-прежнему осуществляли ПИИ ради захвата рынков сбыта или последующего их расширения. Особенно ярко это проявлялось в отраслях сферы услуг, где была возможность захватить фактически пустые ниши – в телекоммуникациях, розничной торговле, банковском деле. Несмотря на богатые природные ресурсы России, западные сырьевые компании были не слишком активны, хотя первые крупные ПИИ в нефтегазовый сектор России они осуществили именно в 90-е годы. Что касается такого распространенного мотива ПИИ, как снижение трудовых издержек, то Россия проиграла конкуренцию странам Центрально-Восточной Европы, даже несмотря на более высокий уровень зарплаты в последних. Сказались как объективные факторы (территориальная и культурная близость этих государств к Германии, Австрии, Италии или странам Северной Европы, равно как и их подготовка к вступлению в ЕС в 2004 г.), так и неудачи постсоциалистической трансформации в России (нестабильность законодательства, рост коррупции), а также инвестиционный протекционизм в ряде отраслей. Еще одна основная группа мотивов притока ПИИ – доступ к российским технологиям – не стала типичной для европейских и других западных инвесторов из-за краха

⁸ Российский статистический ежегодник. 2016: Стат. сб. М.: Росстат, 2016. С. 320.

прикладной науки в России и в целом не слишком удачной модели приватизации промышленных предприятий. В частности, компании из ЕС были в основном лишены возможности выкупать советские индустриальные гиганты, которые за бесценок попали в руки будущих российских олигархов. В этой связи второй этап скорее можно считать временем упущенных возможностей.

Лишь на третьем этапе инвестиционного освоения России зарубежными компаниями (1999-2007 гг.) – с началом бума импортозамещения на фоне девальвации рубля – произошел перелом. К концу 2007 г. ПИИ в России увеличились до 491 млрд. долл., что уже в 1,3 раза превосходило суммарные ПИИ в Польше, Чехии и Венгрии. При этом большая часть накопленных в России иностранных капиталовложений была из стран ЕС. Вместе с тем необходимо отметить, что многие компании, осуществившие заметные ПИИ на третьем этапе, уже имели опыт работы в России с середины 1990-х годов.

Примечательно, что именно на третьем этапе западноевропейских, а также североамериканских и японских ТНК в России потеснили инвесторы из развивающихся стран. Например, в 2001 г. индийская «ONGC Videsh» стала владельцем 20% в нефтегазовом проекте «Сахалин-1», не остановившись на этом – вследствие дополнительных приобретений в последние годы эта ТНК вложила в России уже несколько миллиардов долларов (однако в статистике Банка России из-за специфического учета географии ПИИ, осуществленных через «перевалочные базы», они не относятся к индийским). Начало масштабной китайской экспансии в сырьевые сектора России, наверно, целесообразно датировать 2006 г., когда «Sinorec» стал владельцем 51% акций фирмы «Удмуртнефть», а входящая в группу «Zijin Mining» («Цзыцзинь Майнинг») компания «Лунсин» купила лицензию на освоение месторождения полиметаллических руд в Туве (Кызыл-Таштыгский горно-обогатительный комбинат начал работать в 2015 г.). В 2005-2008 гг. многомиллионные капиталовложения в России начали осуществлять и ведущие южнокорейские бизнес-группы (чеболь) – «Lotte», «Samsung», «LG», «Hyundai».

Четвертый этап условно можно ограничить 2008-2013 гг., когда на фоне исчерпания ресурсов восстановительного роста российской экономики и начавшегося мирового экономического кризиса была предпринята новая попытка использовать западноевропейский капитал для технологической модернизации России. Провозглашенная в 2008 г. идея партнерства России и ЕС с целью модернизации была в 2010 г. институционализована. Первой приоритетной областью «Партнерства для модернизации» было названо расширение возможностей для инвестирования в ключевые отрасли, стимулирующие рост и инновации, укрепление и углубление двусторонней торговли и экономического взаимодействия, а также создание благоприятных условий для малых и средних предприятий. Несмотря на приход ряда новых инвесторов из ЕС, в целом «Партнерство для модернизации» не оказало существенного влияния на инвестиционное сотрудничество. Например, в российских высокотехнологичных отраслях есть инвесторы из ЕС, в том числе недавно пришедшие работать в нашу страну. Однако пока ни в электротехнической и электронной промышленности, ни в станкостроении, ни в фармацевтической отрасли радикальных изменений в России благодаря приходу иностранных ТНК не произошло. При этом западноевропейские ТНК не особо помогали российскому бизнесу повышать конкурентоспособность, т.е. не стремились создать себе соперников своими же руками.

Проблема модернизации российской экономики связана также со сложностями для проникновения европейских инвесторов «второго эшелона». С одной стороны, они обладают уникальными конкурентными преимуществами в узких

производственных нишах, а с другой стороны, слабо могут противостоять бюрократии, не имея выхода на формат «ручного управления» крупных проектов. Тем не менее ряд инвесторов, например, финские лесоперерабатывающие предприятия или германские компании, специализирующиеся на выпуске различных стройматериалов, вполне преуспели в сфере внедрения в России современных производств.

Параллельно процессы укрепления российского государства сопровождались вытеснением инвесторов из стран ЕС из стратегически важных отраслей. Прежде всего это относится к нефтегазовому сектору, который обеспечивает весьма существенную долю бюджетных поступлений. Так, весной 2007 г. «Газпром» выкупил половину акций иностранных участников проекта «Сахалин-2», в результате чего доля англо-голландской «Shell» снизилась с 55% до 27,5%, а в 2013 г. «Роснефть» приобрела «ТНК-ВР», где британские инвесторы владели 50% акций. Однако вытеснение инвесторов из ЕС происходит и в некоторых других отраслях, например, телекоммуникациях. Так, еще в 2005 г. «Deutsche Telekom» покинул состав акционеров «МТС», где теперь иностранцы владеют значительной долей капитала лишь в качестве портфельных инвесторов, а весной 2013 г. шведская «Tele2» избавилась от российской дочерней структуры. На институциональном уровне эта тенденция проявилась в принятии в 2008 г. федерального закона о порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства.

Если говорить о специфике отдельных стран⁹, то российский вектор довольно значим для германского бизнеса – с нашей страной связано около 400 тыс. рабочих мест в ФРГ (хотя это не более 1% всех занятых немцев). Для некоторых фирм рынок России действительно играет значимую роль (в частности, накануне «войны санкций» с ЕС на него приходилось 7,4% сбыта продукции «Adidas», 6,5% торгового оборота «Henkel», 3,9% – «Beiersdorf», 3,4% – «Volkswagen» и т.д.)¹⁰. Не характерная для большинства постиндустриальных стран сильная опора на промышленный бизнес во внешнеэкономических связях объективно делает Германию одним из ключевых партнеров России при реализации ею стратегии модернизации экономики в пользу отказа от чрезмерной зависимости от состояния сырьевых отраслей. Не случайно, по данным Банка России, в структуре накопленных в России германских ПИИ на обрабатывающую промышленность приходится 30%, что на треть выше среднего для России показателя.

Многие компании Германии планировали дальнейшее расширение инвестиций в России, однако под давлением правительства, которое ввело вместе со своими партнерами по ЕС и НАТО санкции, бизнесмены стали более осторожны. Возникают проблемы и у российских инвесторов на территории ФРГ.

Франция также в числе первых стран предложила России помощь в модернизации ее экономики, несмотря на существование «типичных» сложностей при инвестировании в виде бюрократии, коррупции, административных барьеров, проблем кредитования, несовершенств законодательства¹¹. Еще с 1990-х годов

⁹ Здесь мы дадим лишь самую краткую характеристику, причем только ведущим странам-инвесторам. Напомним, что во введении сказано о том, что в рамках реализации проекта по гранту РНФ участниками исследовательского коллектива опубликовано свыше десятка статей об инвестиционных связях России с отдельными странами.

¹⁰ Frankfurter Allgemeine Zeitung. 14.04.2014.

¹¹ Клинова М.В. Франция и модернизация российской экономики: государственно-частное инвестиционное сотрудничество // Современная Европа. 2012. № 2. С. 95, 107.

Франция увеличивала прямые инвестиции в Россию, что в целом соответствовало французской внешнеэкономической стратегии по наращиванию присутствия в странах Центральной и Восточной Европы. При этом в России, как и в других странах мира, основную роль в инвестиционной деятельности играют крупнейшие французские компании, чья доля в вывозе капитала оценивается в $\frac{3}{4}$ общих средств.

Компании Франции работают во многих отраслях российской экономики. Тем не менее, в отличие от Германии, ведущими реципиентами французских ПИИ выступают оптовая и розничная торговля (по официальным данным, ее доля в накопленных капиталовложениях составила 44% против 17% в среднем для иностранных инвесторов в России), а также добыча полезных ископаемых (прежде всего благодаря деятельности «Total»).

С переходом России к рыночной экономике в двусторонних российско-британских отношениях также возникло и развивается инвестиционное направление сотрудничества. При этом в 90-е годы инвестиции практически представляли собой улицу с односторонним движением – капитал в основном перемещался из Британии в Россию. Около $\frac{3}{4}$ капитала британских компаний в России сосредоточены в добыче минерального сырья. Укрепление позиций российского капитала и главным образом государства в экономике сопровождалось вытеснением британских компаний из наиболее доходных производств. Так, в 2007 г. под давлением российских властей «Royal Dutch Shell» была вынуждена передать «Газпрому» контрольный пакет акций в консорциуме – операторе проекта по добыче нефти и природного газа «Сахалин 2». Снижению объема накопленных активов Британии в России способствовала также продажа в 2013 г. британской нефтяной корпорацией «BP» акций компании «ТНК-BP» компании «Роснефть».

На конец 2015 г. доля России в совокупном объеме накопленных активов Британии за рубежом составляла лишь 0,5%. Тем не менее многие влиятельные британские компании из списка индекса FTSE-100 осуществляют на протяжении многих лет операции в России. В то же время потенциал прямых инвестиций Британии в России, особенно в наукоемких отраслях, пока не использован, хотя можно говорить о заинтересованности бизнеса. На налоговом учете в Москве состоит в три раза больше британских фирм, чем реально работает в целом на российском рынке.

Локомотивами экономики Финляндии считаются электронная, электротехническая промышленность, машиностроение, судостроение, металлообработка и металлургия, информационные технологии и проектно-консалтинговые услуги, объединенные понятием «технологические» отрасли промышленности, которые считают Россию перспективным рынком с высоким потенциалом. Больше всего финны инвестируют в Санкт-Петербурге и Ленинградской области, выделяются некоторые другие регионы Северо-Западного, а также Центрального федеральных округов.

Поскольку основная доля финских прямых инвестиций сегодня сосредоточена в ограниченном числе субъектов Федерации, то влияние на их экономику финских ТНК оказывается значительнее, чем можно было бы предположить, ориентируясь лишь на общие цифры по инвестиционным связям России и Финляндии. Кроме того, необходимо учитывать отраслевую специфику финских ПИИ. Так, по объему накопленных прямых капиталовложений Финляндии в экономику России к приоритетным областям относятся обработка древесины и производство изделий из дерева, целлюлозно-бумажное производство, пищевая промышленность, издательская и полиграфическая деятельность, строительство, оптовая и розничная торговля, аренда и предоставление услуг, энергетика.

Шведский крупный бизнес рассматривает Россию как страну со значительным инвестиционным потенциалом, растущим потребительским спросом и большими запасами сырьевых ресурсов. Приоритетными направлениями двустороннего инвестиционного сотрудничества является взаимодействие в сферах энергетики, «зеленой экономики», телекоммуникационных технологий, лесопереработки и др. Среди прочего, инвестиционная активность шведских инвесторов отмечена в высокотехнологичных отраслях экономики, что определяется высоким научно-техническим и производственным потенциалом шведских компаний. Вместе с тем для основной части россиян шведские ПИИ в России ассоциируются прежде всего с деятельностью компании «ИКЕА».

Если говорить о неевропейских прямых инвестициях в России, то особое внимание следует обратить на компании из США, а также стран Восточной Азии. К сожалению, для этих стран (впрочем, как и для Италии, а также некоторых других государств-членов ЕС) статистика Банка России приводит сильно заниженные цифры (прежде всего из-за регистрации компаний топливно-энергетического комплекса). Тем не менее сопоставление российских официальных данных о ПИИ с корпоративной информацией, а также «зеркальной» статистикой ПИИ соответствующих стран показывает, что ни США, ни Япония не стали для России ведущими инвестиционными партнерами в технологических сферах. Для бизнеса из США основные сферы приложения капитала в России – добыча сырья и пищевая промышленность («Mars», «Mondelez», «PepsiCo» и др.), для японских ТНК – добыча сырья и финансовый сектор. И все же отдельные значимые инвесторы, безусловно, есть – например, американский «Boeing» с его центрами НИОКР в России или производитель тракторов «John Deere», японские автомобилестроители (включая смежников из химической и стекольной промышленности) или производители экскаваторов «Komatsu» и «Hitachi».

Региональная концентрация предприятий неевропейских ТНК обычно выше, чем у инвесторов из ведущих государств ЕС, что означает меньшее влияние североамериканских или азиатских капиталовложений на многие периферийные российские регионы. Тем не менее есть и обратные примеры – достаточно вспомнить «McDonald's», чьи рестораны общепита представлены уже более чем в 50 субъектах Федерации.

Глава 2. Российские прямые инвестиции за рубежом

По данным ЮНКТАД, обобщающим национальную статистику, к середине первого десятилетия XXI века Россия вошла в двадцатку стран-лидеров по накопленным размерам экспортированных прямых инвестиций¹². К концу 2013 г. показатель по России вырос до рекордных 479,5 млрд. долл. (15-е место). Даже после переоценки в сторону обесценения и продажи части ранее приобретенных активов российских ТНК в 2014-2015 гг., по сведениям Банка России (который в своей методике использует применяемые в большинстве стран рекомендации ОЭСР и МВФ), аккумулированные за рубежом российские ПИИ к началу 2016 г. равнялись 371,8 млрд. долл. (правда, эти данные все время уточняются – тем не менее Россия скорее всего по-прежнему удерживает позиции в конце двадцатки лидеров).

По ежегодным масштабам экспортируемых прямых капиталовложений после 2007 г. Россия устойчиво входит в первую десятку, нередко обгоняя такие страны, как Франция или Италия (см. рис. 2.1). В частности, в 2013 г. Россия с нетто-экспортом прямых инвестиций (разница между новыми капиталовложениями за рубежом и «погашенными») на уровне 86,5 млрд. долл. пропустила вперед лишь США, Японию и Китай, а в 2014 г. с показателем 57,1 млрд. долл. – помимо этих государств также Гонконг и Германию. Лишь в 2015 г., экспортировав немногим более 22 млрд. долл. прямых инвестиций, Россия заняла 19-е место в мире, однако это уже во многом обусловлено последствиями текущей неблагоприятной экономической ситуации в стране и «войны санкций» с Западом, которые рассматриваются нами в главе 5.

Рисунок 2.1. Экспорт прямых инвестиций из России в сравнении с рядом стран в 2007-2014 гг. (данные ЮНКТАД)

¹² World Investment Report 2015: Reforming International Investment Governance. Geneva: UNCTAD, 2015. Web table 4 (<http://www.unctad.org>).

Основные проблемы анализа географии российских ПИИ

В 2014-2016 гг. Банк России заметно расширил детализацию публикуемых данных о российских ПИИ. Однако при анализе их географии остается нерешенной главная проблема – учет капиталовложений, поступающих в страны третьего мира через офшоры и подобные им юрисдикции. Искажения в официальной статистике (в том числе в «зеркальных» данных центральных банков государств, получающих российские ПИИ) характерны для всех стран-реципиентов. Однако в постсоциалистических странах с их неблагоприятным инвестиционным климатом и стремлением многих предпринимателей не афишировать активы, полученные в ходе сомнительных приватизационных операций, российские компании используют «перевалочные базы» особенно часто¹³, что приводит к преуменьшению роли российских транснациональных корпораций (ТНК) в соседних странах. В частности, как показал ведущийся в ИМЭМО РАН с конца 2011 г. мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ, объемы накопленных российских ПИИ на Украине занижаются минимум в 2,5-3 раза, в Казахстане – в 3-4, в Белоруссии – примерно вдвое¹⁴. Напротив, в Латинской Америке и Карибском бассейне, где расположена значительная часть популярных у российских инвесторов офшоров, показатели присутствия российских ТНК завышены. Как показали наши оценки размеров российских активов за рубежом по их фактической локализации, пока российские ПИИ в Америке за пределами США и Канады составляют порядка 3 млрд. долл.¹⁵ Это меньше официально публикуемых Банком России данных в 15-30 раз¹⁶.

Неоднозначна картина Банка России и по странам ЕС. С одной стороны, формальным лидером по объемам российских ПИИ выступает Кипр. За ним следуют Виргинские (Брит.) острова, а также Нидерланды, которые привлекли «настоящие» российские капиталовложения (хотя и весьма скромные объемы). С другой – показатели накопленных сумм ПИИ по Люксембургу и Ирландии при расчете по принципу направленности оказываются отрицательными. Скорее всего, это связано с тем, что ранее зарегистрированные в этих странах компании были переоформлены в других странах в момент, когда рыночная стоимость активов превышала в несколько раз первоначальную их стоимость при регистрации в Люксембурге или Ирландии.

Среди российских компаний, использующих юрисдикцию Нидерландов для регистрации своих холдинговых компаний, фигурируют практически все крупнейшие российские корпорации. Так, «Газпром» создал в 2013 г. в Нидерландах компанию «Gazprom Holding Coöperatie U.A.», которая объединила в форме кооператива все дочерние компании «Газпрома» в стране (всего пять компаний). Уставной капитал новой структуры составил порядка 16,7 млрд. евро. Создание кооператива позволило «Газпрому» сэкономить на налогах на дивиденды, получаемые от этих дочерних обществ. Кроме того, в Нидерландах была зарегистрирована «Gazprom EP International», управляющая всеми зарубежными добывающими активами «Газпрома», и компания-оператор Южного потока «South Stream Offshore Pipeline».

Другой российский энергетический гигант, «ЛУКОЙЛ», обладает более разветвленной структурой собственности в Нидерландах. В стране

¹³ Kalotay K. Indirect FDI // The Journal of World Investment & Trade. 2012. №4. P. 542-555.

¹⁴ Кузнецов А.В., Квашнин Ю.Д. Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ – 2015. СПб.: ЦИИ ЕАБР, 2015.

¹⁵ Кузнецов А.В. География российских прямых инвестиций в Латинской Америке // Региональные исследования. 2014. №3 (45). С. 65-71.

¹⁶ Такой разброс по офшорам обусловлен неустойчивостью показателей, зависящих от быстро осуществляемых формальных операций с регистрацией компаний, а не от длительного строительства или, напротив, закрытия зарубежных заводов.

зарегистрировано 59 дочерних предприятий российской компании с суммарным капиталом в 15,9 млрд. евро. «Почтовыми ящиками» в Нидерландах обладают и многие другие российские компании, инвестирующие средства за рубежом. Особый пример российской ТНК в Нидерландах – «Vimpelcom». Компания зарегистрировала в Амстердаме не свою «дочку» или холдинговую компанию, а полностью перенесла туда свой головной офис, став формально нидерландской ТНК. Это решение было принято после поглощения украинской дочерней структуры «Киевстар», когда «ВымпелКом», контролируемый совместно российской группой «Альфа» и норвежским телекоммуникационным гигантом «Telenor», начал позиционировать себя как подлинно транснациональная корпорация.

Предпринятые российскими властями в 2014-2015 гг. шаги по «деофшоризации» экономики и возвращению капиталов в российскую юрисдикцию совпали по времени с политическим кризисом в отношениях России и ЕС, возрастанием политических рисков. В сумме эти факторы дали, по некоторым оценкам, снижение на 50% числа российских холдинговых компаний в Нидерландах.

Еще одна проблема учета ПИИ связана с использованием всеми статистическими органами правила защиты конфиденциальных данных. Если в стране почти все российские ПИИ осуществили одна-две компании, то по опубликованным для соответствующего государства данным легко вычислить показатели конкретного инвестора, что может быть использовано против него его конкурентами. Поскольку российский бизнес находится на начальных стадиях интернационализации, во многих странах (особенно развивающихся) действуют пока единичные ТНК. В этой связи Банк России, например, не раскрывает данных о накопленных ПИИ в таких азиатских странах, как Бахрейн, Вьетнам, Иордания, Палестинская автономия, о. Тайвань и (с недавних пор) КНДР. Среди африканских реципиентов российских ПИИ аналогичная информация закрыта для Анголы, Алжира, Республики Конго, Либерии, Марокко и (с 2016 г.) Ливии. При этом менее важные с коммерческой точки зрения сведения о текущих потоках ПИИ публикуются.

С учетом названных недостатков официальной статистики важную роль при анализе российских капиталовложений играет корпоративная информация. Основными ее источниками являются материалы крупнейших ТНК, доступные на их сайтах в сети Интернет (годовые и финансовые отчеты, пресс-релизы), созданные аналитическими центрами базы данных об инвестициях компаний (часто на основе сообщений в СМИ), а также различные экспертные оценки. Наиболее распространен анализ географических предпочтений инвесторов на основе только сделок по слияниям и поглощениям, поскольку ЮНКТАД и «Thomson Reuters» на протяжении многих лет развивают качественные базы данных таких прямых инвестиций. Нами предпринята попытка оценить все накопленные российские ПИИ, включая вложения в проекты с нуля.

Фактическая структура российских ПИИ

По выполненным в ИМЭМО РАН расчетам, опирающимся на собственную методику, учитывающую фактическую локализацию активов российских инвесторов, только около четверти накопленных российских прямых инвестиций за рубежом на самом деле являются псевдо-иностранными. В то же время удельный вес «классических» российских ТНК в аккумулированном объеме экспортированных прямых инвестиций составляет порядка трети. Именно этот массив капиталовложений наиболее изучен, тогда как почти не исследованы свыше 2/5 инвестиций, отраженных в статистике Банка России. К ним относятся прежде всего вложения россиян в заграничную недвижимость, которые классифицируются

согласно эталонному определению ОЭСР в качестве прямых инвестиций даже в случае использования соответствующих объектов в личных целях (например, в качестве зарубежных дач в европейских странах). По сведениям риэлтерских компаний, ежегодный объем такого рода инвестиций превышает 10 млрд. долл.¹⁷ Достоверные данные по накопленным ПИИ россиян в недвижимость в разрезе по странам отсутствуют. В то же время в случае ряда стран, особенно членов ЕС, немаловажным фактором выступает инвестирование ради получения вида на жительство. При этом наименее затратной для российских граждан, стремящихся к более комфортному проживанию и перемещению по территории ЕС, оказывается покупка квартиры или дома в Латвии или Болгарии.

Кроме того, существуют малопрозрачные фонды прямого инвестирования и холдинговые инвестиционные компании для вложения средств в предприятия широкого отраслевого спектра в интересах российских мультимиллионеров и миллиардеров, в том числе владельцев «классических» ТНК с явно выраженной специализацией. Этот массив инвесторов очень неоднороден, причем в основном фонды и компании зарегистрированы за рубежом. Можно упомянуть многоотраслевой конгломерат «РЕНОВА» В. Вексельберга, на основе которого так и не возникло полноценной российской компании, а большинство прямых инвестиций связано с контролем на уровне 10-50%. Другой вариант представляет «Базовый элемент» О. Дерипаски, который потерял тотальный контроль над алюминиевым гигантом «РУСАЛ» (превратившимся в самостоятельную «классическую» ТНК), но владеет пакетами акций (в том числе контрольными) в нескольких значимых зарубежных проектах. «S-Group» А. Мордашова развивается параллельно с «Северсталью», интегрируя в свой состав непрофильные для основного бизнеса активы. Особый вид фондов прямого инвестирования составляют проекты российских бизнесменов, созданные за счет средств от продажи отечественных ТНК (из свежих примеров – компания «LetterOne» М. Фридмана и его коллег, созданная после продажи «ТНК-ВР», сосредоточившаяся на покупке нефтегазовой фирмы «RWE Dea» примерно за 5 млрд. евро). Есть и много менее известных проектов самых различных типов.

Таким образом, на «классические» российские ТНК приходится лишь 135-150 млрд. долл. накопленных за рубежом прямых инвестиций из нашей страны. Это вполне соответствует экономическому потенциалу России, особенно с учетом той своеобразной специфики, которая присуща этим капиталовложениям. При этом экспортированный объем прямых инвестиций оказывается существенно меньше импортированного (даже за вычетом псевдо-иностранных вложений), что соответствует концептуальным представлениям. По экспорту прямых инвестиций Россия оказывается в мире в середине третьей десятки, в частности, уступая Республике Корея, Тайваню или Бразилии, но впереди Индии, ЮАР или Мексики. Ведущими реципиентами капитала российских ТНК выступают ключевые государства Запада – прежде всего США и Германия (накопленный объем в обеих странах устойчиво превышает 10 млрд. долл.), а также Италия и ряд других стран ЕС, Швейцария. Выделяются также Турция (около 10 млрд. долл. накопленных к концу 2015 г. российских ПИИ) и соседние с Россией постсоветские государства – Украина (даже после событий 2014 г. все еще более 8 млрд. долл.), Белоруссия (также выше 8 млрд. долл. на конец 2015 г.) и Казахстан (более 7 млрд. долл.).

Наибольшую роль российские инвесторы играют в небольших постсоветских государствах, где ТНК из других стран предпочитают не вкладывать средства из

¹⁷ Сейткалиев Р.М. Зарубежные инвестиции россиян со вторым гражданством или иностранным видом на жительство // Мировая экономика и международные отношения. 2015. №7. С. 63-71.

политических соображений или вследствие плохой информированности о местной специфике ведения бизнеса на фоне не слишком благоприятного инвестиционного климата. Так, по нашим расчетам, учитывающим фактическую локализацию активов российских ТНК, удельный вес России в общем объеме привлеченных ПИИ в конце 2015 г. превышал 50% в Абхазии, Южной Осетии, Армении и Таджикистане.

За пределами территории бывшего СССР высокая роль российских ТНК также нередко обусловлена политическими факторами. Примером служит КНДР, где компания «РЖД» вложила значительные средства в угольный терминал в свободной экономической зоне Раджин, что на фоне ничтожных ПИИ других, даже представляющих Тихоокеанскую Азию стран (за исключением Китая) вывело Северную Корею по удельному весу российских капиталовложений в общем объеме инвестиций на один уровень с Белоруссией и Узбекистаном. По доле российских ПИИ в общем объеме зарубежных капиталовложений выделяются также страны Балкан – во многом вследствие наличия языковой и культурно-исторической близости. Например, в Боснии и Герцеговине крупнейший инвестор в Республике Сербской – «Зарубежнефть», восстановившая нефтеперерабатывающие предприятия и сети АЗС, разрушенные во время гражданской войны. Выделяются также отдельные развивающиеся страны Азии и Африки благодаря единичным проектам нефтегазовых компаний (в частности, месторождение Курна-2, которое разрабатывает «ЛУКОЙЛ» в Ираке), металлургических фирм (например, «Нордголд» осваивает несколько золоторудных месторождений в Буркина-Фасо), а также телекоммуникационных гигантов (иллюстрацией служит «ВымпелКом» в Бангладеш). Это означает, что представители основных секторов российской инвестиционной экспансии способны находить ниши, где их конкурентные преимущества оказываются более значимы, чем у конкурентов из других стран, прежде всего западноевропейских и восточноазиатских.

Типология российских ТНК

Если говорить в целом о типологии российских ТНК, основанной на факторах, обеспечивающих устойчивость зарубежной экспансии, то в настоящее время можно выделить, на наш взгляд, 5 основных типов в зависимости от способности компаний конкурировать с мировыми ТНК:

1. Крупные компании с конкурентными преимуществами на глобальном уровне (унаследованными с советского периода или созданными в 1990-2000-е годы), вложившие за рубежом сотни миллионов долларов и создавшие/купившие дочерние фирмы в значительном количестве стран по всему миру. Наряду с «ЛУКОЙЛом» доминируют металлургические компании, но такие компании есть в разных отраслях. Постепенно компании этой группы приобретают все новые черты «классических» ТНК. Так, конгломераты избавляются от непрофильных активов (например, «Северсталь» и «Норильский никель» выделили в отдельные компании золоторудные активы). Специализированные на одной отрасли фирмы могут и сами выделяться из интегрированных бизнес-групп путем размещения своих акций на международных биржах (например, «РУСАЛ» отделился от «Базового элемента»).

2. Стремящиеся к интернационализации крупные компании, которые в значительной мере основывают зарубежную экспансию на использовании традиционных связей России, в том числе политических. Эти компании в основном полностью или частично подконтрольны государству («Газпром», «Роснефть», в направлении этого типа постепенно дрейфуют «ВТБ», «Сбербанк», «Зарубежнефть», «Интер РАО ЕЭС»). По-видимому, к нему же можно отнести «РЖД», «АЛРОСА» и др. Есть примеры и частных ТНК этого типа («Мегафон»).

3. Крупные компании с единичными зарубежными предприятиями. Этот тип может устойчиво существовать в отраслях с небольшими возможностями для международной экспансии (компания тяжелого машиностроения «ОМЗ» и оборонный концерн «НПО машиностроения»). Однако в России этот тип скорее представлен фирмами, которые на волне предкризисного бума иностранных инвестиций сделали крупные вложения, но пока не видят выгод для дальнейшего развития международного бизнеса («Магнитогорский металлургический комбинат», «Металлоинвест», «Акрон») – хотя ситуация может меняться, что показала экспансия «Еврохима» в ЕС в 2012 г.

4. Небольшие фирмы с конкурентными преимуществами в узких нишах на глобальном уровне. Среди них много компаний сферы услуг, прямые инвестиции которых во много раз меньше, нежели у сырьевых гигантов. Обычно они сочетают дочерние структуры в странах СНГ и других государствах («ЮТэйр», «Магнезит», «Лаборатория Касперского», «Техносерв» и др.).

5. Фирмы, которые только формируют конкурентные преимущества. В основном они ограничивают международную экспансию пространством СНГ, но при наличии потребностей налаживания производственных связей или благоприятных возможностей по захвату рынков сбыта могут осуществлять инвестиции и в других странах. Очень часто сами компании не воспринимают себя в качестве ТНК, несмотря на осуществленные ими прямые инвестиции за рубежом. Среди примеров – машиностроительная «Группа ГМС», «Евроцемент», «Полипластик», «Русская медная компания», производитель кровельных и изоляционных материалов «ТехноНИКОЛЬ» и т.д.

При этом отраслевая структура прямых инвестиций российских ТНК весьма разнообразна, особенно во «втором эшелоне» инвесторов. Однако среди ведущих российских нефинансовых компаний по величине зарубежных активов доминируют нефтегазовые и металлургические ТНК, а в сфере услуг – инфраструктурные (см. табл. 2.1).

Для многих ведущих российских ТНК международные инвестиционные проекты по-прежнему не играют значимой роли. В среднем по первой двадцатке нефинансовых ТНК страны удельный вес зарубежных активов в общем объеме активов составляет лишь 17%, а у шести компаний, включая заметно нарастивших степень своей интернационализации «Роснефти» и «РЖД», он меньше 10%.

Таблица 2.1

20 ведущих российских нефинансовых ТНК по величине зарубежных активов

№ в 2014	Компания	Отрасль	Зарубежные активы, млрд. долл.		Доля в общих активах в 2014, %	Зарубежные долгосрочные активы, млрд. долл.		№ в 2009
			2013	2014		2013	2014	
1	Газпром	Нефтегазовая	40,1	36,0	13	31,6	27,8	2
2	ЛУКОЙЛ	Нефтегазовая	32,6	32,9	29	25,7	26,3	1
3	Вымпелком	Телекоммуникации	36,8	30,4	74	30,5	23,3	8
4	Роснефть	Нефтегазовая	8,4	9,4	6	6,6	7,1	23
5	Евраз	Черная металлургия	8,7	5,3	46	4,6	3,7	4
6	Совкомфлот	Транспорт	5,3	5,3	83	4,3	4,3	6
7	РУСАЛ	Цветная металлургия	3,7	2,8	19	3,0	2,2	10
8	РЖД	Транспорт	3,2	2,8	4	1,9	1,6	вне 25
9	ТМК	Черная металлургия	2,6	2,5	44	1,7	1,5	12
10	Зарубеж-нефть	Нефтегазовая	2,4	2,4	67	2,0	2,0	13

№ в 2014	Компания	Отрасль	Зарубежные активы, млрд. долл.		Доля в общих активах в 2014,	Зарубежные долгосрочные активы, млрд. долл.		№ в 2009
11	Атомэнерго-пром	Атомная	2,8	2,4	6	2,2	1,8	16
12	Система	Конгломерат	3,0	1,7	8	2,0	1,1	5
13	Нордголд	Цветная металлургия	1,7	1,6	73	1,1	1,0	– *
14	Интер РАО ЕЭС	Электроэнергетика	1,6	1,6	15	1,1	1,0	15
15	Еврохим	Химическая	1,5	1,4	23	1,1	1,0	21
16	НЛМК	Черная металлургия	1,6	1,3	12	1,1	0,8	8
17	Транснефть	Транспорт	1,5	1,1	3	1,0	0,8	14
18	ММК	Черная металлургия	1,1	1,0	12	0,9	0,7	25
19	Полиметалл	Цветная металлургия	0,2	1,0	35	0,2	1,0	вне 25
20	Норильский никель	Цветная металлургия	0,6	0,7	5	0,3	0,4	11
Топ-20 (2014 года)			159,4	143,6	17	122,9	109,4	–
вне 25	Северсталь	Черная металлургия	4,8	0,4	5	3,2	0,2	3
	Мечел	Черная металлургия	2,8	0,1	1	2,2	0,1	7

* компания не была самостоятельной, являясь золотодобывающим сегментом компании «Северсталь», но в случае отдельного рассмотрения входила бы в двадцатку лидеров.

Составлено на базе финансовой отчетности компаний с привлечением авторских оценок при наличии информации лишь о долгосрочных зарубежных активах ряда дочерних структур.

В итоге российские ТНК на фоне международных конкурентов выглядят скромно. В первой сотне нефинансовых ТНК мира по величине зарубежных активов нет российских компаний. При этом проблема даже не в том, что среди крупнейших российских ТНК нет занимающих ведущие позиции в списках мировых ТНК машиностроительных гигантов, а химическую индустрию представляет производитель удобрений, а не фармацевтические компании. В секторах российской международной специализации – нефтегазовом и металлургическом – отечественные лидеры также многократно уступают ведущим ТНК мира. Во многом сказывается нехватка опыта ведения зарубежных операций из-за позднего начала интернационализации добычи сырья отечественными компаниями, а также неумение работать с разными политическими силами в одной стране (когда речь идет о развивающихся государствах Африки и Ближнего Востока). Например, в конце 2014 г. по величине зарубежных активов российский лидер «Газпром» уступал нидерландско-британской «Shell» в 8,3 раза, а «ЛУКОЙЛ» – в 9,1 раза. Их отставание от китайской «CNOOC» составляло соответственно 1,4 и 1,6 раза. Лидер по величине зарубежных активов в российской черной металлургии «Евраз» уступал мировому лидеру «ArcelorMittal» из Люксембурга в 18,3 раза, а крупнейшей южнокорейской компании «POSCO» – в 4,5 раза.

Ведущие компании из США для российских ТНК часто оказываются недостижимы, поскольку среди прочего опираются на политический вес своей страны. Однако в первой сотне нефинансовых ТНК мира по итогам 2015 г. было не только свыше двух десятков ТНК из США, но и 17 британских компаний, 13 германских, 11 японских, 9 французских и 5 швейцарских. При этом, например, Испанию или Китай представляли по 3 фирмы. По банкам, чье зарубежное присутствие традиционно учитывается отдельно от нефинансовых ТНК в силу специфики финансовой отчетности, ситуация хуже – роль российских лидеров по экспорту капитала «ВТБ» и «Сбербанка» в мировом масштабе ничтожна.

Специфика российских ПИИ в отдельных регионах мира

Одна из главных особенностей транснационализации российской экономики в 2000-е – начале 2010-х годов – ускоренное развитие инвестиционных связей России с другими странами *постсоветского пространства*. При этом взаимодействие России со странами СНГ (а также вышедшей из его состава Грузией) в инвестиционной сфере в значительной мере является «дорогой с односторонним движением», так как российские ПИИ многократно превышают встречные капиталовложения. Согласно статистике Банка России, по итогам 2013 г., когда накопленные россиянами за рубежом прямые инвестиции достигли своего пика, в странах СНГ и Грузии их объем достиг 16,3 млрд. долл., в то время как встречные ПИИ составили всего 3,4 млрд. долл. Однако в реальности и без того немалая сумма российских накопленных ПИИ была намного выше, поскольку подавляющая часть инвестиций российских ТНК поступает через офшорные и полуофшорные юрисдикции. Согласно подсчетам, сделанным в ИМЭМО РАН на основе сбора данных по отдельным сделкам, накопленные прямые инвестиции из России в этих странах достигли максимальной величины в 2012 г., превысив 47 млрд. долл.

Отмечая позитивную динамику экономических связей на постсоветском пространстве, некоторые исследователи заговорили о феномене «интеграции снизу», основанной на взаимных капиталовложениях, научно-производственной кооперации, приграничном сотрудничестве, трудовой миграции и других направлениях экономического взаимодействия. Кроме того, в некоторых работах прослеживалась мысль о том, что интеграция на уровне бизнеса может стать важным подспорьем для формальной интеграции между государствами¹⁸. В реальности, однако, влияние этих факторов оказалось весьма неоднозначным. Например, слабо зависимый от российского капитала Казахстан вошел в состав ЕАЭС – крупнейшего интеграционного объединения на постсоветском пространстве, а Украина и Молдавия, где до 2014 г. российские ТНК были представлены весьма широко, подписали соглашения об ассоциации с ЕС. Более того, стремление крупного российского бизнеса взять под свой контроль наиболее привлекательные активы в странах СНГ неоднократно оказывало негативное воздействие на двусторонние отношения. Лучше всего это прослеживается на примере Белоруссии, которая категорически отказывается продавать россиянам предприятия, имеющие, с точки зрения президента страны А. Лукашенко, стратегическое значение (калийная компания «Беларуськалий», Новополоцкий НПЗ и др.). В настоящее время становится все очевиднее, что из «четырёх свобод», которые должен обеспечить ЕАЭС (свободы движения товаров, услуг, рабочей силы и капитала), именно с движением капитала возникают наибольшие трудности.

В то же время высокий объем прямых капиталовложений хотя и не является достаточным условием для запуска «интеграции сверху», которая в данном регионе в гораздо большей степени зависит от других факторов (прежде всего политических), может играть роль амортизатора в случае нарастания дезинтеграционных тенденций в СНГ. С известной осторожностью можно предположить, что высокая взаимозависимость в инвестиционной сфере стала одной из причин (хотя, вероятно, не главной), по которым начавшаяся в 2014 г. российско-украинская конфронтация не привела к разрыву межгосударственных отношений¹⁹, как это произошло в случае с конфликтом между Россией и Грузией, у

¹⁸ См., например: Хейфец Б.А. Россия — Украина. Неформальная интеграция // Прямые инвестиции. 2013. №2 (130). С. 31–33.

¹⁹ Особенно это видно на примере банковского сектора Украины, где банки с российскими ПИИ являются системно значимыми и их закрытие вызовет резкое ухудшение экономической ситуации.

которых не было тесных инвестиционных связей. Так, произошедшее в 2014-2015 гг. сокращение российских инвестиций на Украине было вызвано не столько распродажей активов (такие случаи имели место, но не были многочисленными), сколько с переоценкой их стоимости после девальвации украинской гривны.

Как показали проведенные в ИМЭМО РАН расчеты, до последнего времени *Европейский союз* лишь немного уступал по объемам фактически накопленных российских ПИИ странам СНГ (напомним, что по официальной статистике Банка России лидерство ЕС благодаря Кипру, Нидерландам и другим «перевалочным базам» всегда было абсолютным). Тем не менее в 2013-2014 гг. ЕС удалось выйти на лидерские позиции (отчасти за счет сокращения объемов российских капиталовложений в СНГ). При этом к концу 2015 г. в ЕС, а также тесно интегрированной с ним Швейцарии было накоплено уже свыше 54 млрд. долл. российских ПИИ (против 34 млрд. долл. в странах постсоветского пространства).

Значительная часть российских ТНК вкладывает средства в ЕС для стимулирования сбыта своей продукции (начиная от «Газпрома», вложившего миллиарды долларов в газотранспортную инфраструктуру и заканчивая «вторым эшелон» российских инвесторов в пищевой и других отраслях обрабатывающей промышленности). Вместе с тем для многих российских инвесторов важно достраивание цепочек создания добавленной стоимости (например, «ЛУКОЙЛ» и «Роснефть» обзавелись в странах ЕС собственными нефтеперерабатывающими заводами, а «РУСАЛ» и «Норильский Никель» владеют предприятиями цветной металлургии). Для некоторых компаний немаловажную роль играет доступ к европейским технологиям (отчасти в случае компаний черной металлургии, но в наибольшей степени в машиностроении). В случае стран Балтии, реже других постсоциалистических стран ЕС некоторые российские компании надеялись их использовать (благодаря отсутствию языковых барьеров и другим неэкономическим факторам) в качестве плацдарма для проникновения на рынки западных стран. Правда, эта стратегия в основном себя не оправдала. Вместе с тем транзитное положение некоторых стран способствовало дополнительным российским ПИИ (например, в морские терминалы Эстонии и Латвии, а затем также и Финляндии).

У российских ТНК, особенно в 2000-е годы, наблюдались и различные «экзотические» мотивы прямого инвестирования в ЕС. В частности, можно отметить поддержку первичного размещения акций на западных биржах (поскольку дочерние структуры в развитых странах повышали уверенность потенциальных портфельных инвесторов), «страхование» части активов от возможных посягательств со стороны государства (особенно в случае сомнительных схем приватизации головных российских предприятий ТНК) и даже самореализацию владельцами-олигархами в качестве представителей мировой бизнес-элиты.

Среди других стран, привлекающих российские ПИИ, нельзя обойти внимание пока не вошедшие в состав ЕС государства Западных Балкан, хотя их логичнее рассматривать вместе с балканскими странами – «новичками» ЕС. Главная особенность сотрудничества России со *странами Балкан* в области ПИИ – явное (более чем 20-кратное) преобладание исходящих инвестиционных потоков над входящими. Во взаимоотношениях со всеми странами региона, кроме вошедшей в 2004 г. в ЕС Словении, Россия выступает в роли нетто-экспортера инвестиций.

Основная часть российских инвестиций на Балканах – это вложения крупного бизнеса – топливно-энергетических ТНК и в меньшей степени банков, металлургических и телекоммуникационных компаний. В большинстве научных исследований и экспертных публикаций, посвященных специфике российских ПИИ на Балканах, основной акцент делается на инвестиционных проектах крупных

компаний в нефтегазовой промышленности, в то время как капиталовложениям в других отраслях уделяется сравнительно мало внимания. Это связано с тем, что именно инвестиционные сделки в топливном комплексе получили наибольший резонанс в западных СМИ и были восприняты как свидетельство возрастающих амбиций России в данном регионе, в первую очередь в тех странах, которые находятся на начальной стадии евроатлантической интеграции²⁰. В то же время важно отметить, что инвестиции российских энергетических компаний не ограничиваются вложениями в добычу и переработку нефти и газа: значительная их часть идет на смежные отрасли — развитие сетей АЗС и электроэнергетику.

Среди российских компаний, инвестировавших в ТЭК балканских стран, по объему ПИИ выделяются (в порядке убывания накопленных инвестиций) — частная компания «ЛУКОЙЛ» и контролируемые государством «Газпром нефть» (входит в группу «Газпрома») и «Зарубежнефть». Мотивы капиталовложений этих компаний различны. Для «ЛУКОЙЛа», одного из первых российских концернов, взявших курс на транснационализацию деятельности, зарубежные инвестиции направлены главным образом на его отраслевую (снижение доли доходов, приходящихся на нефтедобычу) и географическую диверсификацию. Российские энергетические концерны с государственным участием придерживаются более консервативного подхода к ведению бизнеса, концентрируясь на нефтедобыче и нефтепереработке. В научной литературе можно встретить мнение, что инвестиции «Газпром нефти» и «Зарубежнефти» политически мотивированы²¹ и связаны со стремлением России усилить свое влияние на правящие элиты балканских стран и получить контроль над национальными нефтегазовыми компаниями, которые, как ранее предполагалось, примут участие в проекте «Южный поток» по доставке российского газа в страны ЕС, минуя Украину. Однако если мы посмотрим на географическую структуру прямых капиталовложений этих компаний за пределами Балкан, то увидим, что в роли реципиентов прямых инвестиций в большинстве случаев выступали страны, малоосвоенные западными ТНК, где объективно существовали незанятые ниши для вложений в нефтегазовую отрасль. Как правило, такого рода инвестиции были сопряжены со значительными рисками, а окупаемость капиталовложений не всегда в должной мере просчитывалась. Кроме того, зачастую инвестиционная экспансия продвигалась вовсе не государством, а самими компаниями, менеджмент которых в реальности руководствовался собственными соображениями.

Второе по значимости место занимают ПИИ в финансовый сектор. Российские банки стали осваивать местные рынки сравнительно недавно, а пик их капиталовложений пришелся на начало 2010-х годов. Абсолютное лидерство принадлежит «Сбербанку», который в 2011 г. приобрел австрийский «Volksbank International» вместе с его активами в Сербии, Словении, Хорватии и Боснии и Герцеговине. Другие российские банки, в том числе негосударственные, также предпринимали попытки зайти на Балканы, но обычно шли по пути открытия собственных филиалов — ради обеспечения торговых операций и других видов экономической деятельности российского же бизнеса или же (как в случае «Банка Москвы») для расширения своего бизнеса за рубежом в условиях замедления роста внутреннего рынка банковских услуг.

²⁰ См., например: Clark D., Foxall A. Russia's Role in the Balkans – Cause for Concern? The Henry Jackson Society, 2014. 21 p.; Nünlist C (ed.). The Western Balkans Between Europe and Russia. CSS Analyses in Security Policy. 2015. №170 (<http://www.css.ethz.ch/content/dam/ethz/special-interest/gess/cis/center-for-securities-studies/pdfs/CSSAnalyse170-EN.pdf>).

²¹ Russian Economy and possible implications for the Western Balkans (With focus on Bosnia and Herzegovina) // Friedrich Ebert Stiftung. Policy Analysis 1/15, 2015. P. 5–7.

Бум российских ПИИ в *США и Канаде* пришелся на 2003-2008 гг. В основном его обеспечили частные сталелитейные компании – прежде всего «Евраз», «НЛМК» и «ТМК». Можно отметить капиталовложения и в других отраслях – так, «ЛУКОЙЛ» приобрел сеть АЗС на Восточном побережье США, а компании «Ростсельмаш» инвестировала средства в производство сельскохозяйственной техники (сначала в Канаде, а потом и США). Несколько российских компаний из сферы информационных технологий также создали в США значимые дочерние фирмы.

Вместе с тем компания «Северсталь», пришедшая в США в 2004 г. и осуществившая в 2007 г. самый большой российский зарубежный инвестиционный проект «с нуля» (завод в Колумбусе), недавно ликвидировала свой североамериканский сегмент из-за его низкой прибыльности. Более того, это не первый пример ухода российской ТНК из Северной Америки – например, «Норильский Никель» контролировал компанию «Stillwater» по добыче палладия и платины в 2003-2010 гг. Кроме того, нельзя не заметить, что многие ведущие российские ТНК, особенно подконтрольные государству, даже не пытались выйти с ПИИ на североамериканский рынок. Это связано как с географической удаленностью, так и особенностями законодательства и политическими рисками (причем угроза конфискации активов явно выросла с началом «войны санкций»).

Развитие инвестиционной экспансии в других регионах в значительной мере обусловлено масштабами внешнеполитической поддержки. Это связано с тем, что во многих странах для российских бизнесменов существует довольно сложная предпринимательская, политическая и социокультурная среда. Более того, победить в конкурентной борьбе западные ТНК часто можно лишь в отдельных нишах, где существуют повышенные риски для инвесторов, которые можно компенсировать лишь политическими гарантиями. Это хорошо видно на пример стран *Азии*.

Ключевым азиатским реципиентом российских ПИИ, как уже было сказано выше, является Турция, причем отраслевая структура этих капиталовложений довольно диверсифицирована. Благодаря вложениям в добычу углеводородов выделяются Вьетнам, Ирак, в меньшей степени Саудовская Аравия. Для стран Южной Азии основной российской ТНК стал «ВымпелКом», хотя в Индии действуют и другие инвесторы (например, компания ВПК «НПО машиностроения»).

Постепенно растет роль и становится более разнообразной отраслевая структура российских капиталовложений в Китае. Ведущие инвесторы – производители удобрений «Акрон» и «ЕвроХим», а также действующие в цветной металлургии группа компаний «Петропавловск» и «РУСАЛ». Однако с Китаем, как и в случае Японии и Республики Корея, наблюдается большой дисбаланс в пользу привлечения Россией прямых иностранных инвестиций.

Поворотным моментом в диалоге России и *Африки* стали поездки президента России В.В. Путина, совершенные в 2006 г. в Марокко и ЮАР. Это африканское турне президента ознаменовало собой смену вех – желание и стремление открыть новую главу в российско-африканских отношениях, отойти от ориентации лишь на Запад и заинтересовать Африканский континент российскими инвестиционными проектами. Россия до того момента опиралась в Африке лишь на поддержку Ливии, Алжира и Египта – традиционных союзников Советского Союза. По этой причине российским президентом были выбраны две важные страны на континенте, обладающие влиянием и авторитетом у представителей всех стран Африки. Однако многие долгосрочные проекты так и остались лишь проектами – большую заинтересованность к осуществлению ПИИ проявили предприниматели, не имевшие опыта построения бизнеса в столь сложных обществах (как в плане экономики, так и этно-культурных особенностей), как африканские.

Вторым этапом реформирования российско-африканских отношений стал целый ряд поездок президента России Д.А. Медведева – в Египет, Нигерию, Намибию и Анголу, совершенных в 2009 г. В ходе этих визитов был аннулирован долг (20 из 25 млрд. долл.) африканских стран перед СССР, а также подписаны договоры с представителями крупнейших российских компаний. Роль России на Африканском континенте в настоящий момент вызывает большой интерес. Рост влияния России на Ближнем Востоке позитивно сказывается на облике нашего государства в глазах африканского населения. Однако политика России в Африке далека от той линии, которую проводили советские лидеры в годы «холодной войны». Во-первых, с момента крушения СССР изменились и общемировая ситуация, и экономическая обстановка. Россия не навязывает и не пропагандирует свою идеологию другим странам. Во-вторых, сами африканские страны добились значительных успехов на пути модернизации и развития своего социально-экономического потенциала. На Африканском континенте выросло новое поколение, которое не застало противостояние Западного мира и СССР – именно за эти молодые когорты нашей стране стоит «побороться», заинтересовав их, предложив интересные и инновационные проекты. В этой связи очень точно высказался академик А.М. Васильев – африканский бизнес на мелком, низовом уровне не подходит для России, нам стоит продвигать крупномасштабные проекты, инициированные и поддержанные государством. В подобном случае государство должно поддерживать крупный бизнес в Африке – например, добычу марганца в ЮАР, алмазные и нефтегазовые проекты в Анголе²².

Долгое время *Латинская Америка* оставалась для абсолютного большинства российских ТНК своеобразной terra incognita. При этом карибские офшоры входили в число лидеров по масштабам официально зарегистрированных российских ПИИ, но эти капиталовложения имели мало общего с ведением бизнеса в регионе. Лишь в последние годы в Латинской Америке и Карибском бассейне появились настоящие крупные инвестиционные проекты российских ТНК, прежде всего нефтегазовых (в Бразилии, Венесуэле и др.). Среди других отраслей, где действуют крупные российские ТНК, выделяется только цветная металлургия. Так, «РУСАЛ» с 2004 г. владеет 90% акций компании бокситов в Гайане, а в 2007 г. в результате слияния со швейцарским подразделением «Glencore» российский алюминиевый монополист получил полный контроль над глиноземными предприятиями «Alpart» и «Windalco» на Ямайке. Кроме того, золотодобывающая компания «Норд Голд», отделившаяся несколько лет назад от «Северстали», в конце 2013 г. договорилась о вхождении в геологоразведочный проект во Французской Гвиане.

В Латинской Америке есть небольшие инвестиционные проекты и у российских компаний в других отраслях, в том числе в сфере услуг. При этом география их капиталовложений более разнообразна по сравнению с российскими сырьевыми компаниями. Вместе с тем накопленные ПИИ в таких проектах по крайней мере на порядок меньше, чем в рассмотренных выше. Рассматривая российскую инвестиционную экспансию в Латинской Америке и Карибском бассейне, необходимо понимать, что далеко не для всех отечественных ТНК этот регион является альтернативой СНГ или ЕС. Например, даже анализ возможностей реанимации тесных контактов с Кубой показал резко изменившиеся по сравнению с советским периодом условия – теперь на Острове Свободы российским компаниям приходится серьезно конкурировать с иностранными ТНК.

²² Vassiliev A. La Russie peut être utile à l'Afrique // Jeune Afrique. 13 novembre 2015 (<http://www.jeuneafrique.com/278717/politique/alexei-vassiliev-la-russie-peut-etre-utile-a-lafrique/>).

Часть 2. Сдвиги в процессах транснационализации России в условиях санкций

В 2014-2016 гг. внешние инвестиционные связи России заметно трансформировались. Вместе с тем говорить о доминирующем влиянии «войны санкций» с Западом нельзя. На самом деле внутренние проблемы российской экономики, а также ряд неблагоприятных внешних факторов (например, низкие цены на нефть) оказывают куда большее влияние, хотя точно вычислить его количественные параметры с точки зрения динамики ПИИ не всегда возможно.

Нельзя забывать и о действии ряда позитивных факторов. Так, вступление в 2012 г. в ВТО способствовало повышению инвестиционной привлекательности российской экономики. Правда, позитивный эффект проявился больше в ходе подготовки к присоединению к ВТО, так как российское законодательство, регулирующее экономическую деятельность, было приближено к общепринятым в мире нормам. Благодаря этому международные инвесторы получили возможность действовать в привычной для них правовой среде, что, с их точки зрения, разумеется, не могло не способствовать повышению привлекательности российской экономики. Однако одной лишь правоустанавливающей сферой тема не исчерпывается. Проблемы правоприменения, существующие в России, уменьшают позитивный эффект от совершенствования законодательства и отталкивают иностранных инвесторов.

Глава 3. Изменения в импорте прямых инвестиций в Россию

По итогам 2015 г. Россия продемонстрировала незначительное сокращение как накопленных на своей территории ПИИ, так и аккумулированных объемов экспортированных из страны прямых капиталовложений. Таким образом ситуация заметно отличается от «обвала» в 2014 г. В 2016 г. показатели накопленных ПИИ у России вновь начали расти, причем к середине года объем аккумулированных за рубежом капиталовложений вновь, как и до начала «войны санкций», оказался больше суммы сконцентрированных в России ПИИ. Правда, в случае прямых инвестиций исключительно в участие в капитале импортированные в нашу страну ПИИ все еще ощутимо выше экспортированных ПИИ (см. табл. 3.1).

Таблица 3.1

Россия: накопленные экспортированные и импортированные ПИИ

Показатель	01.01. 2013	01.01. 2014	01.01. 2015	01.04. 2015	01.07. 2015	01.10. 2015	01.01. 2016	01.04. 2016	01.07. 2016	01.10. 2016
Накопленные ПИИ в России, млрд. долл.	409,6	479,5	409,7	391,5	417,5	392,0	371,8	386,6	388,8	403,3
в том числе участие в капитале, млрд. долл.	327,5	400,4	322,0	307,2	328,9	301,7	283,4	294,8	294,9	308,6
Накопленные ПИИ из России, млрд. долл.	514,9	565,7	366,5	377,7	390,5	355,0	342,5	372,4	389,0	404,8
в том числе участие в капитале, млрд. долл.	394,7	409,9	231,1	244,5	253,0	220,4	202,7	231,9	246,5	263,8
Курс рубля к доллару США	30,37	32,66	56,24	57,65	55,84	65,74	72,93	67,86	64,18	63,40

Источник: ЦБ РФ (<http://www.cbr.ru>).

Девальвация рубля, а также другие факторы, обуславливающие переоценку аккумулированных зарубежных активов, играют весьма значимую роль для динамики накопленных в России ПИИ. Наиболее наглядно видна связь с изменением валютных курсов, хотя наряду с обесценением рубля естественно действуют и другие факторы. Так, обесценение рубля к доллару США в 1,7 раза за 2014 г. сопровождалось падением накопленных ПИИ в России на 17%, а российских ПИИ за рубежом – на 54%. Обесценение рубля еще в 1,3 раза в течение 2015 г. сопровождалось уменьшением накопленных ПИИ в России на 10%, а российских ПИИ за рубежом – на 7%. Напротив, укрепление рубля к доллару за три квартала 2016 г. на 15% сопровождалось ростом накопленных ПИИ в России на 8,5%, а российских ПИИ за рубежом – на 18%.

Если смотреть текущие данные о ПИИ, то в 2015 г. произошло сокращение потоков новых капиталовложений – как экспортированных, так и импортированных. Это сокращение оказалось более значимым, нежели в 2014 г. Вместе с тем отрицательный показатель (т.е. нетто-отток) регистрировался только по предварительным данным о поступающих в Россию ПИИ за один лишь 3 кв. 2015 г. (итоговые данные и для этого квартала оказались положительными). Правда, в 2015 г. был нетто-отток ПИИ в Россию по статье «участие в капитале за исключением реинвестированных доходов». Это произошло впервые с 2003 г. В то же время в 2016 г. сокращался объем долговых инструментов (то есть внутрикорпоративных кредитов, полученных российскими дочерними структурами от зарубежных ТНК). В целом нетто-приток ПИИ в Россию в 2015 г. (при расчете по принципу направленности, который исключает самые простые схемы «путешествия капитала по кругу») составил 11,5 млрд. долл. Однако это было в 2,4 раза меньше уровня 2014 г. и в почти вчетверо меньше уровня 2013 г.

Общее воздействие санкций на ПИИ в России

Нынешние санкции в отношении России вводились в несколько этапов начиная с марта 2014 г. Первыми были введены, в соответствии с общей практикой стран Запада в такого рода вопросах, адресные санкции, предусматривавшие замораживание активов и введение визовых ограничений для ряда российских физических лиц и связанных с ними организаций. Компаниям стран, предпринявших санкции, было запрещено поддерживать деловые отношения с лицами и организациями, включенными в санкционные списки. Были свернуты контакты с Россией в сфере военно-технического сотрудничества. Международные платежные системы Visa и MasterCard заморозили операции по картам нескольких российских банков. В последующие месяцы санкции были расширены. Наиболее серьезным шагом стало введение ЕС так называемых секторальных санкций. Они затронули прежде всего крупнейшие российские банки, предприятия оборонной промышленности и топливно-энергетического комплекса.

Влияние именно санкций на привлечение инвестиций осуществляется различными путями. Безусловно, есть шаги, прямо влияющие на ПИИ. Например, был наложен запрет на покупку облигаций и акций российских банков с участием государства более 50%, их дочерних и зависимых компаний, зарегистрированных за пределами ЕС. В то же время куда более болезненным является воздействие санкций на инвестиции через ухудшение общего экономического положения. Возросшая нестабильность, затрудняющая планирование инвестиций, сама по себе является фактором, сдерживающим их приток. Неопределенность перспектив развития экономической ситуации сочетается с ухудшением положения российских компаний, которое уменьшает возможности финансирования инвестиций за счет

собственных источников. В условиях ускорившейся инфляции и при резких колебаниях курса национальной валюты трудно прогнозировать окупаемость капитальных вложений. Правда, протекционистский эффект девальвации рубля выгоден некоторым отечественным производителям, но он же приводит к удорожанию оборудования, материалов и технологий, необходимых при реализации инвестиционных проектов, нацеленных на модернизацию отечественной экономики.

В общем плане, санкции могут иметь такие негативные последствия для страны, являющейся их объектом, как падение уровня жизни населения, сокращение производства, потеря внешних рынков, технологическое отставание, дестабилизация финансовой системы, закрытие возможностей для инвестирования за рубежом, ухудшение инвестиционной привлекательности и отток капитала.

Степень негативного воздействия санкций на страну в значительной мере зависит от того положения, в котором она пребывала накануне или в начале их введения. Для России обстоятельства складывались неблагоприятно. Поэтому текущую рецессию лишь отчасти можно объяснить последствиями санкций. Не меньшее, если не большее влияние на ухудшение экономического положения страны оказало падение мировых цен на нефть, повлекшее за собой – с лагом в несколько месяцев – снижение цен на российский газ, поставляемый на внешние рынки. Эти два фактора – санкции и падение цен на нефть – непосредственно не связаны между собой, однако их негативные последствия усиливают друг друга. Выделить и тем более количественно оценить степень воздействия каждого фактора в отдельности чрезвычайно сложно. Тем не менее, такие попытки были. По оценке российского Минфина, сделанной в ноябре 2014 г., потери страны от санкций могут составить около 40 млрд. долл. Потери от снижения цены нефти на 30% оценивались в 100 млрд. долл.²³

По оценке компании ФБК, в 2014 г. из-за введенных санкций Россия потеряла 0,2% ВВП, а до середины 2015 г., то есть за год их действия, – 1,2% ВВП²⁴. Согласно расчетам аудиторской компании «Deloitte», из двух внешних факторов, негативно повлиявших на настроения инвесторов в 2014 г., примерно 60% приходится на обвал цен нефтяного рынка и 40% – на санкции²⁵. Бывший министр финансов РФ А. Кудрин оценил роль санкций в обвале рубля в 25-40%, роль снижения цены на нефть – в 25%. Анализируя влияние санкций на инфляцию, специалисты Минэкономразвития пришли к выводу, что половину роста цен в 2014 г. обеспечили факторы, связанные с ухудшением внешнеполитических отношений. При этом вклад девальвации рубля составил 4,2-4,3 процентных пункта (п.п.), продовольственного эмбарго – 1,4–1,5 п.п. Цены на продукты питания, по данным министерства, выросли на 15,4%, из которых на девальвацию пришлось 6,1 п.п. и на контрсанкции – 3,8 п.п.²⁶

На наш взгляд, оба эти фактора – санкции и падение цен на нефть, при всей их безусловной важности, не являются решающими в ухудшении состояния отечественной экономики, которое имеет глубокие внутренние причины, связанные, прежде всего, с пороками ее институциональной структуры. По данным Росстата, после восстановительного роста в 2010 г. (7,3%) темпы прироста промышленного производства в России из года в год снижались – до 5% в 2011 г., 3,4% в 2012 г., 0,4% в 2013 г. Лишь в 2014 г. темп прироста промышленного производства

²³ Оценить ущерб от санкций и снижения цен на нефть достаточно сложно // Коммерсант, 24.11.2014.

²⁴ Санкции стоят России 1.2% ВВП // ФБК, 12.01.2015.

²⁵ Иан Коулберн: тех, кто сейчас инвестирует в Россию, точно уж никак не назовешь наивными // Коммерсант, 02.02.2015.

²⁶ Минэкономразвития: половину инфляции 2014 года обеспечил конфликт с Западом // Ведомости, 09.02.2015.

повысился до скромных 1,7%, оставаясь при этом вдвое ниже уровня не самого удачного 2012 г. Темпы прироста ВВП также из года в год снижались. В 2014 г. они составили всего 0,6% (в 2013 г. – 1,3%). Валовое накопление основного капитала сократилось на 2,5% (в 2013 г. – рост на 1,4%). Реальные располагаемые доходы населения в 2014 г. составили 99,2% от уровня 2013 г.²⁷ В 2015 г., по данным Росстата, физический объем ВВП сократился на 2,8% по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года, спад ВВП продолжился и в 2016 г.

Тем не менее есть и недоучитываемые большинством экспертов негативные последствия санкций для сферы ПИИ. Например, имиджевые потери, как и зарубежные запреты на совершение определенных операций с российскими компаниями, ограничивают возможности установления кооперационных отношений и участия в транснациональном производстве, роль которого в мировой экономике в последние годы быстро растет. По всей вероятности, тенденция к повышению роли транснационального производства в будущем усилится, а участие в глобальных цепочках добавленной стоимости будет в растущей мере определять позиции страны на мировом рынке. Отставание в этой области повлечет за собой ухудшение долгосрочных перспектив экономического развития России.

В условиях политической конфронтации нереализуемым становится проект создания в Москве международного финансового центра. Отложено вступление в ОЭСР, объединяющую наиболее развитые в экономическом отношении страны. Тем самым, иностранные ТНК получили еще один довод расценивать экономику России как зону высокого риска и, соответственно, требовать повышенного дохода.

Анализируя санкции «коллективного Запада», следует различать специфику американских и европейских мер. США имеют определенную свободу маневра, поскольку с Россией товарооборот незначителен. При этом отличие европейских санкций от американских заключается в том, что американские санкции бессрочны и требуют особых действий для их отмены, а в ЕС вводятся санкции на ограниченный период и затем их продлевают. В этой связи правительства стран ЕС испытывают давление со стороны своего бизнеса, чьи интересы страдают с каждой новой пролонгацией санкционных мер.

ПИИ из развитых стран в России как иллюстрация ограниченного воздействия санкций

Пример европейских инвестиций показывает, что санкции не заставили многих инвесторов отвернуться от России. В целом инвесторы не стремятся уходить из РФ и даже начинают новые инвестиционные проекты, хотя их риски недополучения прибыли и возвращения вложенных капиталов больше по сравнению с российской стороной. Инвестиционная активность некоторых компаний особенно заметна на региональном уровне. Например, германские и французские компании продолжают инвестировать средства в российские регионы, подстраиваясь под политико-экономические реалии. Даже в современных условиях представители бизнеса подтверждают свои намерения оставаться на российском рынке, в том числе объявляя инвестиционные планы на ближайшие годы. При этом европейские ТНК инвестируют не только в экономически благополучные регионы, но и в субъекты РФ, где проблемы социально-экономического характера отмечались и до 2014 г.

В целом при наличии в 2015 г. нетто-притока ПИИ в размере 4839 млн. долл. (правда, по ПИИ в участие в капитале без учета реинвестированных доходов

²⁷ Данные Росстата. http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/accounts/; http://www.gks.ru/bgd/free/ B15_00/Main.htm (доступ 02.03.2015).

наблюдался нетто-отток в размере 754 млн. долл.), по ряду стран, прежде всего некоторым «перевалочным базам», был значительный отток капитала:

- Кипр – -7176 млн. долл. (причем ПИИ в участие в капитале упали на 8330 млн.)
- Люксембург – -5757 млн. долл. (зато ПИИ в участие в капитале даже выросли на 129 млн.)
- Венгрия – -558 млн. долл. (причем ПИИ в участие в капитале упали на 834 млн.)
- Финляндия – -274 млн. долл. (причем ПИИ в участие в капитале упали на рекордные для этой страны 1293 млн.)
- Нидерланды – -267 млн. долл. (зато ПИИ в участие в капитале выросли на 6 млн.)

В то же время нетто-приток ПИИ в Россию в 2015 г. на уровне 400 млн. долл. и более был зарегистрирован для 12 юрисдикций:

- Багамы – 5201 млн. долл. (в том числе ПИИ в участие в капитале 2716 млн.)
- Виргинские (Брит.) острова – 2522 млн. (но в участие в капитале лишь 160 млн.)
- Бермуды – 1932 млн. (в участие в капитале 1372 млн.)
- Франция – 1634 млн. (в участие в капитале 685 млн.)
- Германия – 1420 млн. (в участие в капитале 1198 млн.)
- Великобритания – 1030 млн. (в участие в капитале 650 млн.)
- Ирландия – 620 млн. (но ПИИ в участие в капитале сократились на 2 млн.)
- Китай – 571 млн. (в участие в капитале 440 млн.)
- Япония – 447 млн. (в участие в капитале 329 млн.)
- Казахстан – 433 млн. долл. (в участие в капитале 290 млн.)
- остров Джерси – 427 млн. (но ПИИ в участие в капитале сократились на 348 млн.)
- Австрия – 416 млн. долл. (но ПИИ в участие в капитале сократились на 130 млн.)

Следует также отметить в 2015 г. рост ПИИ в России в участие в капитале из Швейцарии – на 862 млн. долл. (при том что в целом швейцарские ПИИ за год увеличились на 112 млн. долл.)²⁸.

В случае ряда малых стран ЕС, традиционно имеющих нейтральные или хорошие отношения с Россией, вообще нельзя говорить о значительном влиянии санкций на ПИИ. При этом речь идет как о некоторых «новичках» из числа постсоциалистических стран, так и о старых членах европейской интеграционной группировки. Например, инвестиционная активность чешских компаний в России всегда отличалась как небольшими объемами, так и неширокой географией в силу узости специализации и размера компаний, способных на инвестирование в РФ. В этом смысле 2014-2015 гг. не стали исключением: чешские инвестиции направлялись преимущественно в сферу услуг и в традиционное машиностроение, а их объемы сократились главным образом под воздействием экономических факторов. Если же компания-инвестор реализовывала долгосрочные инвестиционные проекты, то по отдельным отраслям могла наблюдаться даже хорошая позитивная динамика. Так, чешская группа «PPF», запланированные инвестиции которой исчисляются сотнями миллионов долларов, продолжила

²⁸ http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/inv_in-country.xlsx.

строительство логистического парка «Южные Ворота» общей площадью 650 тыс. м² в Московской области и возведение многофункционального офисного центра «Comcity» в Москве общей площадью 430 тыс. м². Также были приобретены дополнительные 25% (до 75%) в проекте по созданию логистического центра «Trilogy Park» площадью 107 тыс. м² в подмосковном Томилино и вдвое увеличена доля в «Stinctum Holdings Ltd.», владеющей участком в 40 га в Нижнем Новгороде.

Другим примером служит Дания. В настоящее время около 200 датских компаний имеют представительства и отделения в России, примерно 40 из них основали свое собственное производство на территории России. Отличительной чертой датских ПИИ в России является то, что большая их часть осуществляется в реальном секторе экономики России и сопровождается внедрением передовых технологий, новых для российского рынка товаров, высокоэффективных производств в различных отраслях промышленности и сельского хозяйства, а также созданием дополнительных рабочих мест в России. Так, концерн «Carlsberg» имеет в России 10 заводов. По заявлению генерального директора концерна, «Carlsberg» зарабатывает в России большие деньги, и Россия является невероятно важным для компании рынком. Однако бизнес «Carlsberg» сильно зависит от состояния российского рынка пива. Именно поэтому в конце 2014 г. в связи с сокращением продаж пива (а отнюдь не развернувшейся между Россией и ЕС «войной санкций») «Carlsberg» решил временно прекратить производство на пивоваренных заводах в Челябинске и Краснoярске. Напротив, в марте 2014 г. во Владивостоке был открыт первый в России частный медицинский центр датской компании «Falck A/S», где создано 125 рабочих мест. Общая стоимость проекта составила около 15 млн. евро. В центре осуществляется оказание полного спектра медицинских услуг, включая профилактику, диагностику заболеваний, возможность проведения сложных хирургических операций, послеоперационной реабилитации. Планируется, что всего в России будет создано около 20 подобных центров. В апреле 2015 г. в Калужской области начал работать высокотехнологичный завод по производству инсулина датской фармацевтической компании «Novo Nordisk A/S». Объем инвестиций составил 100 млн. долл., создано свыше 225 рабочих мест. По сути, речь идет о капиталовложениях в расширение датских фирм на очень перспективном рынке.

Почти проигнорировали секторальные санкции инвесторы некоторых отраслей вне зависимости от их национальной принадлежности. Например, санкции в финансовом секторе не оказали большого влияния на ПИИ западных банков в банковский сектор России, поскольку «дочки» иностранных банков в России полагаются преимущественно на самостоятельное финансирование, а не на кредитные линии «родителей». У австрийского «Raiffeisen Bank International», например, доля привлеченного от материнской структуры капитала составляла всего лишь 7,7%. Именно по этой причине в условиях санкций изменилась структура ПИИ в банковском секторе: наблюдается рост инвестирования в капитал и реинвестирование доходов и сокращается инвестирование в долговые инструменты. В 2014-2015 гг. произошло заметное уменьшение притока новых ПИИ в банковский сектор по сравнению с предыдущими периодами, равно как наблюдается и некоторое сокращение присутствия западных банков на российском рынке, однако причина этого заключается не в санкциях как таковых, а в общей экономической ситуации в России. Так, например, с начала «войны санкций» «Райффайзенбанк» заявил о планах оптимизировать региональную сеть путем закрытия отделений в более чем десятке российских городов и открытии нескольких новых отделений в Москве. Подконтрольный шведскому капиталу «Нордеа-банк» закрывает 8 офисов в регионах своего присутствия и остается только в Москве и Санкт-Петербурге.

Находящийся в собственности венгерского инвестора «ОТП-банк» избавляется от 20-30 своих отделений. Практически во всех иностранных банках отмечают, что негативное воздействие на их деятельность в России оказывают не санкции, а резкое падение курса рубля, снижение ВВП России и плохие экономические прогнозы для этой страны. В случае агропродовольственного комплекса не исключено даже наращивание ПИИ в России для преодоления контрсанкций, но для такого анализа еще требуется собрать статистику за относительно длинный период.

Таким образом, санкции как таковые оказывают непосредственное влияние на решения относительно ПИИ в Россию лишь ограниченного круга западных инвесторов, исключая инвестирование в Республику Крым. Нельзя также забывать, что далеко не все развитые страны включились в «войну санкций» с Россией. Например, израильские компании также участвуют во многих совместных проектах с российским частным бизнесом. Всего на территории РФ зарегистрировано более 900 израильских предприятий. Для улучшения организации инвестиционного сотрудничества израильское правительство выделило Агентству по страхованию экспортных операций 75 млн. долл. для обеспечения деятельности своих инвесторов на российском рынке. Так, в числе крупных проектов можно назвать подписанное в марте 2014 г. соглашение между российской компанией «Русал» и израильской «Open High Pressure Die Casting» о создании совместного предприятия (в равных долях) на базе Волховского алюминиевого завода. Особый интерес представляют взаимное инвестирование в инновационные технологии в обеих странах. Израиль является потенциальным инвестором в российские инновационные компании и венчурные фонды, он уже финансировал подобные проекты во многих странах, причем российские контакты с некоторыми предпринимателями (в том числе бывшими соотечественниками) в этой сфере в последние годы заметно активизировались.

Проблемы роста ПИИ из азиатских стран: примеры Индии и Китая

Реалиями текущего десятилетия стало наращивание ПИИ из развивающихся стран в России, однако на пути «разворота на Восток» есть много препятствий. Показателен пример индийских капиталовложений. Начиная с 2000 г. обе стороны предпринимали энергичные усилия с целью преодолеть застойные тенденции, апеллируя к бизнес-сообществам двух стран, но пока картина внешнеэкономических связей кардинально не меняется. Уровень российских отношений с Индией заметно уступает интенсивности внешнеэкономических связей «крупнейшей демократии мира», как называют Индию, на американском и китайском направлениях.

Как индийская сторона объясняет фактическую стагнацию двустороннего экономического сотрудничества, несмотря на наличие многочисленных политических деклараций о необходимости активизировать прямые связи между деловыми кругами двух стран? Во-первых, реального поворота на Восток во внешнеэкономических связях России не наблюдается. Инерция западоцентричного мышления по-прежнему владеет умами регионального чиновничества и местных бизнес-элит, они стремятся развивать бизнес на западном направлении, даже если это не имеет под собой реальной долгосрочной перспективы.

Во-вторых, Индия и Россия не имеют общей границы, а значит, кооперационные связи двух стран неизбежно приобретают многоходовой характер, требуют коммерческого риска, выдержки и терпения. Политический кругозор и экономическая культура российского бизнеса как социального формирования, полагают в Индии, пока не позволяют запустить долгосрочные и масштабные проекты на двусторонней основе. Согласно такого рода логике, Китай, имеющий

протяженную общую границу с Россией, обладает по сравнению с Индией значительными стартовыми преимуществами.

В-третьих, российские компании, интересующие индийский бизнес на предмет создания совместных предприятий, после финансового кризиса 2008 г. остаются без необходимых оборотных средств. (Очень часто индийские эксперты в качестве примеров ссылаются на интересующие их предприятия в Магнитогорске и Златоусте.)

В-четвертых, индийский частный бизнес пока не осознал возможностей таких крупных геоэкономических и геополитических проектов, как международный транспортный коридор (МТК) «Север–Юг» с участием России, Индии и Ирана, а также ряда других заинтересованных государств. Пока и в Индии, и в России не сформирована четкая концепция отношений между институтами государства и частным бизнесом в ходе развития и эксплуатации МТК, интерес в индийском бизнес-сообществе к данному проекту будет носить лишь теоретико-познавательный характер. Вместе с тем для Индии МТК «Север–Юг» – это удобный выход на Урал, в Зауралье и Сибирь, индийские предприниматели заинтересованы в инвестиционном освоении данного пространства, тем более что здесь находятся предприятия, активно участвующие в военно-техническом сотрудничестве России и Индии. Для нас подобное сотрудничество есть инструмент укрепления связей с влиятельными группами индийского бизнес-сообщества, включая верхний слой частнокорпоративного сектора, оказывающий значительное влияние на внешнеэкономическую политику государства.

В-пятых, в Индии фиксируют сознательно недоброжелательное отношение российских СМИ по отношению к продукции индийской промышленности, прежде всего фармацевтической. В итоге по-прежнему в России большая часть индийских капиталовложений приходится на государственную нефтегазовую компанию «ONGC Videsh».

В случае китайских инвестиций для России основным фактором становится стратегия развития так называемого Экономического пояса «Шёлкового пути». Для России идея создания «Шёлкового пути» носит двойственный характер. С одной стороны, Россия может получить экономическую выгоду от модернизации российских транспортных сетей за счет китайского капитала. С другой стороны, в случае успеха данной китайской стратегии, Россия оказывается в положении «ведомого» в рамках этого долгосрочного проекта. Официально идея создания «Шёлкового пути» не противопоставляется ШОС или ЕАЭС. Более того, она преподносится как продолжение работы ШОС. Однако на деле этот проект может стать первым стратегически значимым проектом под руководством Китая, где Россия займет место ведомого. В этом контексте китайские политологи прочерчивают «линию разрыва» между ЕАЭС и «Шёлковым путем».

Можно ожидать, что в ближайшее время на развитие идеи «Шёлкового пути» будут направлены основные внешнеполитические ресурсы КНР. Во-первых, Пекин попытается через политические контакты подтолкнуть страны региона «Шёлкового пути» (конкретные участники проекта пока не определены окончательно) к координированию экономической стратегии – с тем, чтобы в бюджеты стран закладывались и расходы на «Шёлковый путь». Во-вторых, дипломатия Пекина будет нацелена не только на развитие дорожных коммуникаций и создание транспортного коридора «Тихий океан – Балтийское море», но и на формирование транспортной сети, которая соединит Восточную, Западную и Южную Азию. Тем самым Китай «замахивается» на проект, объединяющий Тихий, Индийский океаны и Балтийское, Чёрное и Средиземное моря. В-третьих, Китай намерен постепенно

вести дело к формированию в стратегической перспективе большой зоны свободной торговли на этом пространстве через координацию усилий всех стран по упрощению торгово-инвестиционной деятельности. В-четвертых, Пекин намерен привлекать все большее число стран региона «Шёлкового пути» к участию в региональных валютных свопах, в переходе на расчеты в национальных валютах, в создании региональных (параллельно «Большой двадцатке») механизмов увеличения степени защищенности финансовых систем от рисков и повышении международной конкурентоспособности экономик региона. Всё это выдвигает перед Россией требование рассматривать данную китайскую стратегию не с точки зрения краткосрочных выгод по получению дополнительных инвестиций в условиях «войны санкций» с Западом, а с позиций реагирования на долгосрочную стратегию соседа.

Тем не менее России не следует бойкотировать мегапроект Экономического пояса «Шёлкового пути», но, напротив, постараться использовать направляемый на его реализацию китайский потенциал в собственных экономических интересах (прежде всего для развития Дальнего Востока России и Байкальского региона).

России также не целесообразно отказываться окончательно от либерализации торговли с Китаем. Нужно выработать концепцию, каким темпом продвигать такую либерализацию к созданию в будущем зоны свободной торговли с Китаем. В случае непринятия этой идеи и по мере продвижения концепций «Шёлкового пути» и других интеграционных инициатив в Азии, Россия может оказаться в невыгодном положении по отношению к партнерам с высоким уровнем либерализации экономических связей.

Кроме того, России надо искать варианты взаимодействия с Китаем в ШОС по схеме: сначала проработка совместного российско-китайского подхода к той или иной теме, затем – вынесение общего подхода на ШОС. Можно стимулировать создание совместных российско-китайских предприятий в области железнодорожной отрасли с перспективой выполнения работ / поставок оборудования в третьи страны. Интересным подходом выглядит создание совместных предприятий с японским и южнокорейским бизнесом для производства оборудования для реализации Экономического пояса «Шёлкового пути», причем усиление конкуренции различных восточноазиатских ТНК объективно выгодно для России.

Нефтегазовый комплекс как важнейший объект санкций

Если говорить об отраслевых сдвигах в импорте ПИИ, то прежде всего необходимо остановиться на положении в нефтегазовом комплексе. С учетом зависимости экономики России от экспорта углеводородов и широком использовании западных технологий в добыче нефти и газа санкционное давление стран Запада не могло не ориентироваться на топливно-энергетический комплекс.

Летом 2014 г. началась так называемая третья волна экономических санкций, которые затронули в том числе ключевую для экономики России отрасль – энергетику. Пакеты западных санкций носят точечный, но от этого не менее болезненный характер. Введением санкций ни одна из применивших их стран не ставила целью в краткосрочной перспективе дестабилизировать позиции России как ведущего игрока на нефтегазовом рынке (12,7% мировой добычи нефти, 16,7% природного газа). Санкции задуманы на долгосрочную перспективу.

Российские нефтяные месторождения в Западной Сибири, разрабатываемые традиционными способами и за счет которых объем добычи поддерживался на протяжении ряда десятилетий, истощаются. Во избежание падения производства нефти в перспективе Россия нуждается в западных технологиях, которые уже изменили нефтяную отрасль в мире. Эти технологии являются главной причиной, по

которой Россия сотрудничала с нефтяными ТНК, в том числе с американской «Еххон Mobil», добывающей нефть на Сахалине.

С помощью третьей волны санкций Запад пытается ограничить поставки в Россию оборудования, необходимого для освоения новых сфер топливно-энергетического комплекса, включая Арктику и сланцевые месторождения Западной Сибири. Введены ограничения на экспорт ряда товаров для нефтегазового сектора России, а также запрет на их экспорт для глубоководной разведки и добычи нефти; для разведки и добычи нефти в Арктике; для разведки и добычи сланцевой нефти. В декабре 2014 г. ЕС уточнил попадающие под запрет услуги, связанные со следующими нефтегазовыми проектами: разведка и добыча нефти на глубине свыше 150 м; разведка и добыча нефти в море, за Полярным кругом; проекты с потенциалом добычи нефти из сланцев с применением технологий гидроразрыва пласта. В августе 2015 г. политика санкций вышла на новый уровень. Газовая отрасль сначала оставалась вне санкций – США старались не задевать интересов своих европейских партнеров, которые зависят от поставок российского газа.

Как представляется, европейцы не в полной мере проанализировали долгосрочные последствия санкций для нефтегазового сектора России и мира в целом, в частности, в области сланцевого газа. В отличие от США, сланцевый газ которых уже вышел на азиатские рынки, все соответствующие проекты в ЕС отложены из-за высоких издержек. Лишая российский нефтегазовый сектор перспектив развития в силу отсутствия необходимых технологий, европейцы, возможно, создают для себя вакуум поставок, который в полной мере проявится после 2020 г. и который трудно будет заполнить. Таким образом, ЕС по сравнению с США оказывается в явном проигрыше. Однако ряд экспертов считает, что передачу сланцевых технологий будет сложно запретить, поскольку они представляют собой лишь адаптацию известных методов добычи. Проще запретить поставки глубоководного оборудования. ЕС ограничил не только продажу, но и передачу России специально адаптированных буровых платформ и иного оборудования. И это при том, что из ЕС в Россию поступает от 30 до 60% подобной техники. И хотя расходы на это оборудование составляют ежегодно всего 150 млн. евро, под угрозой оказываются проекты в десятки миллиардов евро²⁹.

Последствия санкций для экономики России можно разделить на среднесрочные – воздействие на запланированное развитие экспорта сжиженного природного газа (СПГ) и долгосрочные – воздействие на производство и экспорт нефти и газа после 2020 г. При этом примечательно, что, в отличие от технических санкций, основной ущерб от которых будет проявляться как минимум через несколько лет, наиболее быстрый эффект в краткосрочном плане для российской нефтегазовой отрасли дают санкции финансовые.

До третьей волны санкций перспективы развития российского рынка СПГ были весьма многообещающими. «Новатэк» и «Роснефть» активно развивали проекты на Ямале и Сахалине. До 2015 г. «Газпром» планировал строительство заводов по производству СПГ во Владивостоке, на Балтике, третью технологическую линию завода СПГ по проекту «Сахалин-2». После введения санкций компании «Новатэк» пришлось срочно искать финансирование хотя бы для первой из трех запланированных технологических линий, а реализация проекта была перенесена на более поздний срок. «Газпром» отказался от Владивостокского проекта из опасения,

²⁹ Reed S. Energy Companies Rethinking Russia After New Round of Sanctions // New York Times. 2014. July 30 (<http://www.nytimes.com/2014/07/31/business/energy-environment/energy-companies-rethinking-russia-after-new-sanctions.html>).

что СПГ-технологии пополнят собой санкционный список, а также из-за сложностей с финансированием.

Что касается освоения Арктики, то в России отсутствуют собственные технологии разработки трудноизвлекаемых запасов, поэтому любые проекты по их добыче осуществляются совместно с зарубежными ТНК. Доля иностранного оборудования в нефтегазовой отрасли достигает 70%, а в проектах на шельфе и производстве СПГ – почти 100%. Технологическую брешь в какой-то степени можно закрыть импортом оборудования из других стран (например, Китая), хотя по своим характеристикам оно будет уступать западным образцам³⁰.

Введение против России секторальных санкций в нефтедобывающей отрасли не только повлияло на нашу страну, но и серьезно затронуло ряд крупных международных нефтяных корпораций, участвующих и планировавших участие в многочисленных проектах на российской территории. После введения санкций, запрещающих иностранным компаниям работать на шельфе и в добыче сланцевой нефти, проблемы возникли не только у российских компаний, не обладающих технологиями и оборудованием для трудноизвлекаемой нефти, и, следовательно, вынужденных приостанавливать геологоразведку и разработку ряда месторождений, но и у крупных ТНК, которым приходится выходить из перспективных проектов, избавляясь от ранее сделанных инвестиций. Именно следствием санкционного давления стало почти полное отсутствие во второй половине 2014 г. и в 2015 г. новых ПИИ нефтяных компаний, базирующихся в государствах, поддержавших санкции. Одним из немногих исключений является согласованная еще в 2014 г. и закрытая в 2015 г. сделка по приобретению компанией «BP» у «Роснефти» 20% участия в компании «Таас-Юрях Нефтегазодобыча» за 750 млн. долл. Компания разрабатывает Среднеботуобинское нефтегазоконденсатное месторождение, запасы которого оцениваются в 133 млн. тонн жидких углеводородов и 137 млрд. кубометров газа. Кроме того, британская компания продолжит сотрудничество с «Роснефтью» в геологоразведке двух участков в Западной Сибири и бассейне Енисей-Хатанга и, в случае успеха, намерено создать с «Роснефтью» совместное предприятие, в котором ей будут принадлежать 49%.

Напротив, американская «ЕххонMobil» в результате введения секторальных санкций может понести убытки в размере до 1 млрд. долл., если ни один из крупных заявленных проектов на территории России не будет реализован. Так, «Роснефть» и «ЕххонMobil» объявили об открытии крупного нового месторождения в Карском море с запасами нефти, оцененными в 9 млрд баррелей, причем первая скважина на этом месторождении оказалась самой дорогой в истории «ЕххонMobil» и обошлась в 600 млн. долл. Однако по причине введения США запрета на экономическое сотрудничество с Россией «ЕххонMobil» пришлось выйти из проекта после окончания наиболее сложных и трудоемких работ по его осуществлению. Кроме этого проекта корпорации под секторальные санкции попало ее участие совместно с «Роснефтью» в освоении Туапсинского участка в Черном море и семи участков в Арктике.

Пострадала из-за санкций и французская компания «Total». В условиях санкций ей пришлось выйти из проекта по освоению Штокмановского месторождения в Баренцевом море, вернув «Газпрому» 25%-ную долю участия, а затем – из совместного предприятия с «ЛУКОЙлом» по разработке участков с трудноизвлекаемой нефтью. Еще до введения санкций, в первой половине 2014 г., «Total» приобрела права на 3 участка в Ханты-Мансийском АО (Ташинский,

³⁰ Волошин В.И. Нефтегазовый комплекс России в контексте социально-экономического роста // Финансы и аудит. 2015. №4. С. 320-326.

Восточно-Ковенский и Ляминский-3) и внесла их в совместное предприятие с ведущей российской частной нефтяной компанией. В ближайшие годы обе компании собирались потратить на геологоразведку до 150 млн. долл., однако теперь компания не может работать на этих участках. Вместе с тем «Total» намерена сохранить другие свои проекты в России, особенно в газовом секторе.

Резюмируя, следует также отметить, что упавшие цены на углеводороды вынуждают нефтегазовые ТНК оптимизировать инвестиционные расходы вне зависимости от идущей «войны санкций». Однако наиболее простое решение с учетом санкций – откладывание проектов в России. В какой-то мере сокращение сотрудничества российских нефтегазовых компаний и их западных партнеров поможет и отечественному бизнесу переосмыслить свои инвестиционные программы, отказавшись от самых неэффективных.

Автомобилестроение – пример незначительного влияния санкций

Происходившие в 2014-2016 гг. изменения в импорте ПИИ в Россию показывают, что далеко не во всех отраслях санкции играли сколько-нибудь заметную роль. Например, в автомобилестроении отнюдь не санкции влияют на развитие подконтрольных иностранным ТНК предприятий в последние два-три года.

Активная деятельность зарубежных автомобилестроительных концернов на территории России оказывает влияние на развитие отрасли по целому ряду аспектов, каждый из которых оказывает как положительный, так и отрицательный эффект. За счет строительства иностранных предприятий по производству автомобилей появляется достаточно большое количество новых рабочих мест, а высокие требования к кадровому составу и попутно создаваемые центры обучения персонала способствуют повышению уровня квалификации рабочих. Появляется возможность использовать опыт мировых лидеров автомобилестроения в формировании культуры производства. Зачастую именно эти заводы становятся движущей силой экономики того или иного региона.

Появление автосборочных заводов и требование по локализации производства стимулирует развитие местных компаний по производству компонентов, но только в случае, если заказчик сочтет их качество достаточно высоким и решит с ними сотрудничать. Часто вслед за крупными ТНК зарубежные производители автокомпонентов также решают наладить производство своей продукции поблизости с предприятиями ведущих инвесторов. Это благоприятно сказывается на решении вопроса занятости населения, но, в то же время, появляется слишком сильная конкуренция для отечественных фирм, производящих аналогичные товары.

Наличие доступных иномарок постепенно снижает интерес потребителей к продукции отечественной марки. Широкий ассортимент дает больше возможности выбора, а стереотипы о низком качестве современных отечественных автомобилей заставляют людей при первой возможности приобретать иномарки, пусть и российского производства. Прямые иностранные инвестиции в отечественную автомобильную промышленность могут стать эффективным инструментом модернизации и развития данной отрасли. Приходится признать, что российские технологии в автомобилестроении сильно отстали от иностранных и, чтобы ликвидировать существующий разрыв, необходимы огромные финансовые и временные затраты. При заключении соглашений о стратегическом сотрудничестве отечественные производители получают доступ к более современным способам производства продукции. Однако эта возможность угрожает полным исчезновением

отечественных НИОКР в отрасли, особенно учитывая отсутствие государственных стимулирующих мер в области научно-технического развития.

Свою деятельность по сборке автомобилей на территории России ведущие мировые производители начали еще в конце 1990-х годов, однако это была лишь так называемая «отверточная сборка», когда автомобиль собирался из небольшого количества крупных узлов. Строительство заводов, где осуществляется полноценное производство, началось немного позже.

Мощным стимулом для автомобилестроения стало принятие в 2005 г. Постановления Правительства № 166 «О внесении изменений в Таможенный тариф РФ в отношении автокомпонентов, ввозимых для промышленной сборки». Снижение ввозных пошлин на детали открыло для иностранных автопроизводителей новые возможности производства легковых автомобилей в стране.

В результате увеличения масштабов производства новых автотранспортных средств иностранными компаниями на территории России, структура российского рынка с начала 2000-х годов претерпела кардинальные изменения. На современном этапе в России выделяется несколько регионов, где достаточно плотно сгруппированы предприятия, выпускающие иномарки. Большинство заводов расположено в Европейской части России. Условно выделяется Северо-Запад (Калининградская и Ленинградская области, г. Санкт-Петербург), Центр (Москва, Калуга), и, традиционное для российского автомобилестроения Поволжье (Нижний Новгород, Тольятти, Елабуга, Ижевск). В общей сложности, по состоянию на конец 2014 г. автомобили иностранных марок сходят с конвейеров 17 различных предприятий. Компании, решая наладить выпуск своих автомобилей в России, придерживаются определенной стратегии и исходят из существующих возможностей. В то время, как одни ограничиваются крупноузловой сборкой на переоборудованном предприятии, другие – инвестируют существенные суммы в строительство новых заводов и организацию производства полного цикла.

В течение 2015-2016 гг. успехи или неудачи иностранных инвесторов на территории России были обусловлены факторами, которые слабо связаны с «войной санкций». Например, в Калининградской области сборка автомобилей велась без существенных ПИИ на территории неиспользуемых непрофильных предприятий. На предприятиях этого типа подготовка производственных мощностей к выпуску тех или иных моделей осуществляется только за счет российских компаний. На таких заводах преобладает режим крупноузловой сборки, ориентированный на обход высоких импортных пошлин или акцизных сборов. Калининградская область представляет собой крайне привлекательный субъект для организации производства. С 1996 г. на территории области действует федеральный закон «Об особой экономической зоне в Калининградской области». Здесь установлен льготный режим инвестиционной и предпринимательской деятельности. Определяющим фактором размещения автомобильного производства стал беспошлинный ввоз импортных компонентов и вывоз готовой продукции в другие российские регионы. Однако в 2016 г. срок действия льготного режима подошел к концу и, чтобы сохранить производство на территории России, компаниям необходимо повысить уровень локализации производства. Для решения этой задачи компанией «Автотор» в сотрудничестве с иностранными производителями уже начато строительство кластера полнопрофильных автомобильных производств. В состав кластера войдет 5 автомобильных заводов и около 16 заводов по производству комплектующих. Предполагается, что суммарные ПИИ в проект составят около 150 млрд. руб., 14% из которых придется на вложения зарубежных автомобилестроительных компаний.

Другой тип инвестиционной экспансии зарубежных автомобилестроителей в России – сборка на мощностях новых автомобильных центров. Среди первых китайских производителей, решивших, вместо экспорта автомобилей в Россию, собирать их на месте был «Lifan». Это стало возможным благодаря договору с компанией «Дервейс», которая базируется в г. Черкесск. На первом этапе предпочтение было отдано крупноузловой сборке (SKD) из машинокомплектов, поставляемых напрямую из Китая. Спустя несколько лет, после переоборудования завода, компания перешла к более сложной технологии сборки (CKD). К 2016 г. китайская компания инвестировала около 100 млн. долл. в запуск производства новой модели.

Еще один тип – совместные предприятия. Заключение договоров между иностранными компаниями и российскими автозаводами о создании совместных предприятий способствует повышению уровня локализации производства, а также удовлетворению требований постановления об объемах выпуска и наличия исследовательских центров. Обычно российский участник предоставляет производственные мощности и дилерскую сеть, а иностранный партнер – финансирование и технологии. На данный момент действует два совместных предприятия с участием «АвтоВАЗа» («Рено-Ниссан – АвтоВАЗ», «Дженерал Моторс – АвтоВАЗ») и совместное предприятие компании «Соллерс» с японскими партнерами («Mitsui&Co» и «Mazda»).

Наконец, в России осуществляются ПИИ в производство автомобилей полного цикла. Полноценные автомобилестроительные кластеры с участием западноевропейского, восточноазиатского и североамериканского капитала сформировались в Калужской и Ленинградской областях. В итоге ведущими игроками на российском рынке стали южнокорейская «Hyundai», американская «GM Group», французская «Renault» и германская «Volkswagen», но выделяются также японские и некоторые другие производители.

В условиях нестабильной политической ситуации ни одна иностранная автомобильная компания не стала отказываться от своих инвестиционных намерений или сворачивать уже существующие проекты, что еще раз подчеркивает огромную привлекательность российского рынка. Однако падение потребительского спроса на продукцию повлекло за собой существенное сокращение выручки. Учитывая, что большая часть экспорта автомобилей российской сборки приходится на страны СНГ, конфликт на Украине лишил производителей заметной доли рынка. Руководство компаний вынуждено принимать решения о перерывах в работе сборочных предприятий и пересмотре трудовых соглашений с персоналом (увольнение, принудительный отпуск, сокращение количества смен и длительности рабочей недели). Учитывая специфику автомобильной отрасли, подобно эффекту домино, кризис отражается и на предприятиях по производству автокомпонентов. Остановив выпуск продукции, руководители надеются предотвратить затоваривание складов и свести к минимуму расходы перепроизводства. Происходит значительное сокращение производства на отдельных предприятиях. Например, завод «Дженерал Моторс» все это время функционировал крайне нестабильно, несколько раз был остановлен для оптимизации производства из-за сложной ситуации на рынке. В итоге спад производства уже в 2014 г. составил 33%. В 2015 г., открытое в 2008 г. предприятие «GM Group» в Санкт-Петербурге было вовсе закрыто (при том что ПИИ в завод составляли свыше 300 млн. долл.). Завод «Форд-Соллерс» во Всеволожске оказался в еще более сложной ситуации, и сокращение выпуска автомобилей составило 61%.

При этом необходимо отметить появление совершенно новых проектов в российском автомобилестроении. Так, в 2014 г. китайская фирма «Lifan» подписала соглашение о строительстве своего первого завода полного цикла на территории Липецкой области, инвестиции в который составят 300 млн. долл. В том же году крупный китайский автоконцерн «Great Wall Motor» начал строительство завода полного цикла на территории индустриального парка «Узловая» в Тульской области. Общий объем инвестиций в этот проект составит 520 млн. долл. Предполагаемый срок запуска производства – 2017 г. Озвучили инвестиционные планы в России и некоторые другие компании, в том числе производящие автокомпоненты. Таким образом, китайские компании намерены укреплять свои позиции на российском рынке, однако они пока еще достаточно слабы. Специалисты уверены, что такая активизация китайских игроков связана в большей степени с современной политической конъюнктурой и укреплением отношений между Россией и Китаем. Ранее российские регионы отклоняли всяческие попытки китайцев обосноваться на российском рынке, опасаясь излишней конкуренции с отечественными автопроизводителями. Однако такая стратегия китайских ТНК, пытающихся занять свою нишу с недорогими автомобилями, полностью вписывается в их планы по экспансии в самых разных регионах мира, а не только в России, вовлеченной в «войну санкций» с Западом.

Глава 4. Межрегиональные различия в привлечении прямых иностранных инвестиций в условиях экономических санкций

Проявление последствий экономических санкций, как и ответных российских контрсанкций, неизбежно отличается не только по отраслям экономики, но и по регионам страны. Этому к тому же способствуют существующие немалые размеры России и огромные контрасты в условиях и характере социально-экономического развития регионов, включая их сильную дифференциацию по степени вовлеченности во внешнеэкономические связи, в том числе инвестиционные.

К сожалению, анализ региональных последствий экономических санкций с точки зрения привлечения ПИИ еще в большей степени, чем анализ многих остальных аспектов зарубежного инвестирования в стране, сталкивается с недостатками российской статистики ПИИ. Фактически на данный момент идет активное становление этой сферы статистики: Росстат отказался от самостоятельного сбора данных по иностранным инвестициям только с 2014 г., передав эти полномочия Банку России³¹. В итоге ЦБ РФ стал регулярно (раз в квартал) публиковать данные по накопленным ПИИ только начиная с данных на 1 января 2015 г., а к этому времени уже успели проявиться первые последствия экономических санкций. Иначе говоря, оценок ситуации в регионах к моменту введения антироссийских санкций не существует. На момент написания текста главы по годам были данные только на две даты: 1 января 2015 и 2016 гг.

Ежеквартально Банк России публикует данные в разрезе субъектов РФ по притоку и оттоку ПИИ, по которым мы и будем судить о проявлениях экономических санкций. Вместе с тем необходимо учитывать, что по отдельным регионам динамика притока ПИИ год от года нестабильна независимо от общеэкономических условий: резкий рост или спад ПИИ может быть связан с началом или завершением реализации отдельных крупных инвестиционных проектов. При этом чем меньше по размерам субъект Федерации, тем более значимы могут быть ежегодные колебания ПИИ. Поэтому на основе анализируемых нами данных можно, конечно, говорить об особенностях текущей ситуации, но нельзя исключать и временный характер происходящих изменений.

Исходя из специфики существующих данных по ПИИ в разрезе субъектов РФ, данная глава состоит из двух частей. В первой мы рассматриваем межрегиональные различия по накопленным ПИИ на 1 января 2015 и 2016 гг., которые лишь отчасти иллюстрируют влияние санкций на состояние инвестиционной сферы в регионах, но позволяют понять особенности дифференциации субъектов РФ по их привлекательности для ПИИ. Во второй части мы анализируем ежеквартальные данные по притоку и оттоку ПИИ по субъектам РФ.

Концентрация накопленных ПИИ и дифференциация регионов

Статистика накопленных ПИИ в субъектах РФ, как и прежде статистика притока ПИИ (которая публиковалась Госкомстатом/Росстатом с середины 1990-х годов), показывает прежде всего огромную концентрацию инвестиций в очень ограниченном числе регионов и явное доминирование Москвы (см. табл. 4.1). Доля столицы немного превысила половину, на следующие 9 регионов пришлось еще около трети накопленных ПИИ. Таким образом, доля первой десятки регионов-

³¹ ЦБ РФ приводит данные по всем 85 субъектам РФ, т.е. включая данные по Республике Крым и г. Севастополь. Данные по Архангельской и Тюменской областям анализируются нами без учета данных по входящим в их состав автономных округов.

лидеров по общему объему накопленных в России ПИИ составляла более 85%, а первых 25 регионов (представленных в таблице 4.1) – около 95%.

Таблица 4.1

Регионы-лидеры по накопленным прямым иностранным инвестициям

№	На 01.01.2015			На 01.01.2016		
	Субъекты РФ	Объем ПИИ, млн. долл. США	Доля в ПИИ, %	Субъекты РФ	Объем ПИИ, млн. долл. США	Доля в ПИИ, %
1	г. Москва	184 722	50,55	г. Москва	173 582	50,62
2	Сахалинская область	36 087	9,87	Сахалинская область	35 244	10,28
3	г. Санкт-Петербург	22 845	6,25	Тюменская область	16 687	4,87
4	Тюменская область	16 069	4,40	г. Санкт-Петербург	16 583	4,84
5	Красноярский край	14 004	3,83	Красноярский край	15 192	4,43
6	Московская область	10 868	2,97	Московская область	9 989	2,91
7	Вологодская область	8 561	2,34	Вологодская область	9 474	2,76
8	Липецкая область	7 678	2,10	Ямало-Ненецкий АО	7 438	2,17
9	Свердловская область	6 914	1,89	Липецкая область	6 239	1,82
10	Челябинская область	4 894	1,34	Свердловская область	5 313	1,55
11	Ямало-Ненецкий АО	4 810	1,32	Челябинская область	5 119	1,49
12	Пермский край	4 288	1,17	Ханты-Мансийский АО	3 142	0,92
13	Ханты-Мансийский АО	3 283	0,90	Пермский край	2 798	0,82
14	Ленинградская область	2 969	0,81	Ленинградская область	2 427	0,71
15	Нижегородская область	2 411	0,66	Кемеровская область	1 906	0,56
16	Калужская область	2 070	0,57	Белгородская область	1 861	0,54
17	Кемеровская область	1 994	0,55	Краснодарский край	1 850	0,54
18	Краснодарский край	1 955	0,54	Калужская область	1 827	0,53
19	Самарская область	1 873	0,51	Новгородская область	1 738	0,51
20	Белгородская область	1 868	0,51	Республика Татарстан	1 617	0,47
21	Республика Татарстан	1 801	0,49	Нижегородская область	1 590	0,46
22	Новосибирская область	1 452	0,40	Самарская область	1 555	0,45
23	Респ. Саха (Якутия)	1 423	0,39	Тульская область	1 248	0,36
24	Новгородская область	1 188	0,33	Респ. Саха (Якутия)	1 210	0,35
25	Тульская область	1 121	0,31	Приморский край	1 175	0,34

Примечания: доли других субъектов РФ меньше 0,3%; Банк России при подготовке данных на 01.01.2016 пересмотрел данные на 01.01.2015; в таблице приведена информация на середину 2016 г. Источник: ЦБ РФ, расчеты автора.

Доля каждого из остальных, не приведенных в таблице 4.1 субъектов Федерации, в общем объеме накопленных в России ПИИ была менее 0,3%. Объем накопленных ПИИ на 1 января 2016 г. достигал 1 млрд. долл. только в Новосибирской области, которая по сравнению с началом 2015 г. столкнулась с заметным оттоком инвестиций.

За пределами регионов-лидеров дифференциация регионов по накопленным ПИИ тоже довольно существенная. Так, к началу 2016 г. по 870-880 млн. долл. привлекли Амурская и Ярославская области, в пределах 650-750 млн. долл. (это по 0,2% общего объема накопленных в России ПИИ) – Республика Коми, Архангельская, Воронежская и Ростовская области. Более чем по 500 млн. долл. – Костромская и Волгоградская области, Удмуртская Республика, Омская и Томская области, Хабаровский край.

Аутсайдерами по объемам накопленных ПИИ традиционно оказались Республика Ингушетия и Чеченская Республика, в которых значение показателя составило менее 500 тыс. долл. Менее 1 млн. долл. накопленных ПИИ в Республике Алтай, менее чем по 10 млн. – в Калмыкии и Кабардино-Балкарии, менее чем по 15 млн. – в Карачаево-Черкесии и Северной Осетии. Все названные регионы – республики с низким уровнем социально-экономического развития и, как следствие, инвестиционной привлекательности для иностранных ТНК (которые в значительной степени ориентируются на емкость внутреннего рынка). На Северном Кавказе к этому добавляются еще и опасения неспокойной социально-экономической ситуации и особой специфики ведения бизнеса, в Республике Алтай – удаленность от основных рынков сбыта страны и низкий уровень транспортной доступности.

Если отставание названных выше регионов по привлечению иностранных инвесторов – давно известное по статистике притока ПИИ и вполне объяснимое явление, то формально наихудшая ситуация к началу 2016 г. в Республике Марий Эл и Ненецком автономном округе обнаружилась только с появлением данных по накопленным ПИИ. В этих двух субъектах РФ объемы накопленных ПИИ оказались отрицательными величинами. Обычно такая ситуация свидетельствует об оттоке всех ранее вложенных инвестиций, включая реинвестированные прибыли, но понять в деталях, что именно послужило причиной отрицательного баланса в названных регионах, по статистике невозможно.

Отметим также, что пока отстает от многих регионов по уровню накопленных ПИИ Севастополь, идущий следом за всеми названными регионами-аутсайдерами. Объем инвестиций по этому региону составил 17 млн. долл. В Республике Крым ситуация немного лучше – 50 млн. долл. накопленных ПИИ, и по этому показателю республика сопоставима с целым рядом других российских регионов. Примерно столько же инвестиций в Тамбовской и Псковской областях, а еще меньше инвестиций, к примеру, в Астраханской области, которая является далеко не самым проблемным с точки зрения социально-экономического развития субъектом РФ.

Лидерство Москвы: особенности и причины

Итак, абсолютным лидером по объемам накопленных в России ПИИ является Москва. Такое лидерство столицы отчасти объективно. В модели иерархически-волновой диффузии ПИИ показано³², что иностранные инвесторы первые свои предприятия создают, как правило, в ключевых экономических центрах или их пригородах, и только потом начинают вести свою деятельность в других городах и регионах страны. Это связано с лучшей информированностью иностранных инвесторов именно о столицах, возможностью получить в них поддержку со стороны посольств или торговых представительств своих стран, высокой емкостью рынков крупнейших городов. Последнее особенно актуально для России, учитывая высокую долю столичного региона в населении страны³³, а также то, что ключевым фактором для инвестирования в России для зарубежных предпринимателей является именно возможность выхода на ее рынок сбыта. Другие факторы, ключевыми из которых в мире считаются снижение издержек и доступ к различным ресурсам, играют в России второстепенное значение.

³² Кузнецов А.В. Интернационализация российской экономики: Инвестиционный аспект. М.: КомКнига, 2007. 288 с.

³³ По данным Росстата, на 1 января 2016 г. численность населения России составляла 146,54 млн. чел., Москвы – 12,33 млн. чел. или 8,4% общероссийского населения. Численность населения Московской области приблизилась к 7,32 млн. чел. Таким образом, потребительский рынок всего столичного региона – 13,4% жителей страны.

Вместе с тем у лидерства Москвы есть и другая причина: приписывание столице тех инвестиций, которые на самом деле были осуществлены в других российских регионах. Такая ситуация во многом связана со столичным статусом Москвы, причем его рента проявляется не только в прямом зарубежном инвестировании, но и многих других сферах³⁴.

С точки зрения объяснения статистики ПИИ столичный статус Москвы проявляется прежде всего в регистрации в городе штаб-квартир крупных компаний – как де-факто российских (с участием иностранного или офшорного капитала), так и подлинно иностранных. Признанная причина нахождения штаб-квартир компаний в Москве – централизованная система принятия решений, которая требует от представителей бизнеса непосредственных контактов с федеральными органами власти. Но не только, особенно для подлинно иностранного бизнеса. Их центральные офисы могут оставаться в Москве, поскольку изначально они создавались именно в столице в силу уже названных причин, и позже не было особого смысла в их переносе в другие регионы (Москва продолжает оставаться крупнейшим рынком сбыта и местом, удобным для международных контактов)³⁵.

В результате регистрации в Москве штаб-квартир компаний, инвестировавших средства в разных регионах, часть их ПИИ приписывается статистикой к столице. Точно оценить масштабы подобного искажения реальной действительности невозможно, но доказать его существование легко по структуре накопленных ПИИ в Москве в разрезе видов экономической деятельности (см. табл. 4.2).

Таблица 4.2

Накопленные прямые иностранные инвестиции по видам экономической деятельности на 01.01.2016: Россия и Москва

Виды экономической деятельности	Россия		Москва		
	млн. долл. США	%	млн. долл. США	%	доля в РФ, %
Всего	342 943	100,0	173 582	100,0	50,6
Сельское и лесное хозяйство, рыболовство	1 391	0,41	209	0,12	15,0
Добыча полезных ископаемых	70 422	20,53	19 042	10,97	27,0
Обрабатывающие производства	69 309	20,21	2 504	1,44	3,6
Производство и распределение электроэнергии, газа, пара, кондиционирование воздуха	7 183	2,09	230	0,13	3,2
Строительство	9 215	2,69	7 902	4,55	85,8
Недвижимость	11 380	3,32	5 691	3,28	50,0
Информация и связь	13 553	3,95	13 177	7,59	97,2
Транспорт и хранение	5 072	1,48	2 462	1,42	48,5
Оптовая и розничная торговля	68 150	19,87	46 921	27,03	68,8
Финансовая деятельность, страхование	51 342	14,97	47 474	27,35	92,5
Предоставление прочих услуг	21 407	6,24	16 883	9,73	78,9
Деятельность в области аренды и лизинга	1 695	0,49	1 180	0,68	69,6
Научные исследования и разработки	1 170	0,34	81	0,05	7,0
Прочее и нераспределенное	11 653	3,40	9 823	5,66	84,3

Источник: ЦБ РФ, расчеты автора.

³⁴ Примеры см.: Зубаревич Н.В. Рента столичного статуса // Pro et contra. 2012. №6. С. 6-18.

³⁵ Одним из показательных примеров может являться известная турецкая пивоваренная компания «Эфес» (<http://www.efesrussia.ru>). Первый свой завод «Эфес» построил в 1999 г. в Москве, но в 2014 г. закрыл его с передислокацией производства в другие регионы: у «Эфес» работают пивоваренные заводы в Калуге, Уфе, Казани, Ульяновске, Новосибирске и Владивостоке. Однако центральный офис компании остался в Москве.

Как видим, почти 11% накопленных в Москве ПИИ приходится на добычу полезных ископаемых, которая в регионе не ведется (разве что кроме незначительной добычи общераспространенных полезных ископаемых). Причем по доле в общем объеме ПИИ по этому виду деятельности Москва с показателем в 27,0% уступает только Сахалинской области (см. табл. 4.3). Иначе говоря, как минимум 10% накопленных ПИИ в Москве отношения к ней не имеет.

Таблица 4.3

Регионы-лидеры по доле в накопленных прямых иностранных инвестициях в добычу полезных ископаемых на 01.01.2016

Субъекты РФ	млн. долл. США	доля в РФ, %	доля в структуре ПИИ в регионе, %
Всего	70 422	100,00	20,5
Сахалинская область	34 588	49,11	98,1
г. Москва	19 042	27,04	11,0
Тюменская область	6 965	9,89	41,7
Кемеровская область	1 246	1,77	65,4
Пермский край	819	1,16	29,3
Прочее и нераспределенное	7 761	11,02	-

Примечание. В остальных субъектах РФ объем накопленных ПИИ в добычу полезных ископаемых составляет менее 0,5 млрд. долл. США, а доля региона в общероссийском объеме накопленных ПИИ в добычу полезных ископаемых – менее 0,5%.

Источник: ЦБ РФ, расчеты автора.

В отношении других видов экономической деятельности нельзя столь однозначно говорить о том, что ПИИ в Москве связаны лишь с регистрацией в ней компаний при их фактической деятельности за пределами столицы, поскольку определенная часть этой деятельности реально осуществляется в Москве. Тем не менее сам по себе факт приписывания столице «лишних» инвестиций очевиден. Например, в России действуют два крупных оператора сотовой связи с участием иностранного капитала, работающие по всей территории страны – «Билайн» и «МегаФон»³⁶. Однако согласно статистике Банка России, по виду деятельности «информация и связь» на Москву приходится 97,2% накопленных ПИИ.

Особо стоит обратить внимание на то, что в структуре накопленных ПИИ в Москве крайне низка доля обрабатывающих производств – 1,4%, тогда как средний по регионам показатель составляет 20,2%, а в большинстве регионов-лидеров по объемам накопленных ПИИ в обрабатывающих производствах превышает 50% (см. табл. 4.4). Крупные вертикально-интегрированные компании в большей степени представлены в сырьевых отраслях, нежели в обрабатывающей промышленности, и, что не менее важно, последние меньше зависят в своей текущей деятельности от федеральных решений. Для сырьевых компаний важна, к примеру, выдача федеральными властями лицензий на добычу полезных ископаемых.

Неудивительно, что у Москвы и весьма скромные позиции в общем объеме привлеченных в регионы ПИИ по обрабатывающим производствам – лишь 5-е место. А лидером, причем с заметным отрывом, является Санкт-Петербург. Таким образом, структура накопленных ПИИ в очередной раз показывает принципиальные

³⁶ Под торговой маркой «Билайн» услуги оказывает компания, входящая в группу «VimpelCom Ltd.» («ВымпелКом»), зарегистрированная в Нидерландах, причем ее совладельцем является норвежская «Telenor». В структуре акционерного капитала «Мегафона» более 56% принадлежит «USM Group» (де-факто российской компании, де-юре – иностранной, имеющей регистрацию Британских Виргинских островов), более 25% – реально шведской «TeliaSonera Group».

отличия двух столиц: Москва – финансово-торговый центр, Санкт-Петербург – промышленный³⁷.

Таблица 4.4

Регионы-лидеры по доле в накопленных прямых иностранных инвестициях в обрабатывающие производства на 01.01.2016

Субъекты РФ	млн. долл. США	доля в РФ, %	доля в структуре ПИИ в регионе, %
Всего	69 309	100,00	20,2
г. Санкт-Петербург	9 840	14,20	59,3
Московская область	4 780	6,90	47,9
Свердловская область	3 789	5,47	71,3
Челябинская область	3 036	4,38	59,3
г. Москва	2 504	3,61	1,4
Пермский край	1 544	2,23	55,2
Ленинградская область	1 368	1,97	56,4
Калужская область	1 338	1,93	73,3
Новгородская область	1 328	1,92	76,4
Нижегородская область	1 222	1,76	76,9
Тульская область	1 038	1,50	83,2
Республика Татарстан	986	1,42	61,0
Самарская область	833	1,20	53,6
Краснодарский край	804	1,16	43,4
Прочее и нераспределенное	34 899	50,35	-

Примечание. В остальных субъектах РФ объем накопленных ПИИ в обрабатывающие производства составляет менее 0,5 млрд. долл. США, а доля региона в общероссийском объеме накопленных ПИИ в обрабатывающие производства – менее 0,7%.

Источник: ЦБ РФ, расчеты автора.

Косвенно о финансово-посреднических функциях Москвы свидетельствует и сопоставление структуры накопленных ПИИ по странам происхождения инвесторов в столице и в России в целом. В Москве, как правило, роль офшорных или полу-офшорных стран выше или сопоставима со среднероссийской, тогда как значение стран, инвестиции которых не считаются офшорными, – напротив, часто ниже (см. табл. 4.5). Однозначно офшорным капиталом считают инвестиции из таких стран, как Кипр, Люксембург, Багамы, Бермуды, Виргинские (Брит.) острова. В Москве практически нет только багамских и бермудских инвестиций, поскольку они почти полностью относятся к Сахалинской области³⁸. С Нидерландами и Ирландией ситуация сложнее, поскольку эти страны, с одной стороны, удобны компаниям для их регистрации. С другой стороны, в них находятся штаб-квартиры и производственные мощности целого ряда транснациональных компаний, вложивших свои средства и в России (как минимум в представительства).

³⁷ В Санкт-Петербурге и Ленинградской области помимо обрабатывающих производств нет других видов деятельности с превышающими 10% в структуре накопленных ПИИ долями. А вот в Московской области структура накопленных ПИИ больше диверсифицирована: вторым по значимости видом экономической деятельности является оптовая и розничная торговля (20,9%), и это неудивительно, учитывая, что целый ряд ориентированных на москвичей иностранных торговых сетей строил свои гипермаркеты вблизи Москвы, но на территории области; третьим по значимости – недвижимость (12,6%).

³⁸ Сахалинская область являет собой яркий пример того, что офшорами пользуются не только российские компании. Хорошо известно, что на Сахалин пришли реальные иностранные инвестиции в нефтегазовый сектор, однако в структуре накопленных ПИИ в регионе на Багамы и Бермуды приходится 97,9% (на 01.01.2016).

Таблица 4.5

**Накопленные прямые иностранные инвестиции по странам инвестора
на 01.01.2016: Россия и Москва**

Страна прямого инвестора	Россия		Москва		
	млн. долл. США	%	млн. долл. США	%	доля в РФ, %
Всего	342 943	100,00	173 582	100,00	50,6
Кипр	94 566	27,57	41 750	24,05	44,1
Люксембург	41 093	11,98	28 802	16,59	70,1
Нидерланды	40 374	11,77	24 221	13,95	60,0
Ирландия	31 722	9,25	20 910	12,05	65,9
Багамы	21 599	6,30	91	0,05	0,4
Виргинские (Брит.) о-ва	15 298	4,46	12 874	7,42	84,2
Бермуды	14 131	4,12	1 071	0,62	7,6
Германия	13 495	3,94	5 238	3,02	38,8
Швейцария	9 991	2,91	7 036	4,05	70,4
Франция	9 943	2,90	2 709	1,56	27,2
Великобритания	6 790	1,98	5 579	3,21	82,2
Финляндия	6 704	1,95	102	0,06	1,5
Австрия	5 547	1,62	3 723	2,14	67,1
Швеция	2 581	0,75	846	0,49	32,8
США	2 380	0,69	1 042	0,60	43,8
Китай	1 693	0,49	451	0,26	26,6
Республика Корея	1 323	0,39	224	0,13	16,9
Япония	1 320	0,38	915	0,53	69,3
Бельгия	1 077	0,31	263	0,15	24,4
Казахстан	1 035	0,30	554	0,32	53,5
Прочее и нераспределенное	20 282	5,91	15 181	8,75	74,9

Источник: ЦБ РФ, расчеты автора.

Структура накопленных ПИИ по странам происхождения инвесторов иллюстрирует и специфику инвестиционных связей приграничных стран, суть которой – в начале освоения инвесторами соседних стран с приграничных, а не столичных регионов. Роль Москвы низка в накопленных ПИИ именно из стран-соседей, и самый яркий пример этого – инвестиции из Финляндии³⁹.

Специфика нефтегазовых и металлургических регионов

Среди регионов-лидеров по объемам накопленных ПИИ (см. табл. 4.1) присутствуют субъекты Федерации, заметно отличающиеся по структуре своей экономики. Условно их можно разделить на две группы: сырьевые и несырьевые. Вторыми будем считать узко специализированные на нефтегазовой промышленности и/или металлургии (как черной, так и/или цветной). В металлургии большая часть производств считается формально обрабатывающими, исключением является только добыча железной руды и руд цветных металлов. Поэтому металлургические регионы присутствуют в лидерах по объемам накопленных ПИИ в основном именно по обрабатывающим производствам (см. табл. 4.4), а не по добыче полезных ископаемых (см. табл. 4.3), хотя отрасль по сути сырьевая.

³⁹ Значительная часть финских инвестиций не распределена по регионам. По имеющимся данным, 15,2% накопленных ПИИ из Финляндии приходится на Санкт-Петербург, еще 5,2% – на Ленинградскую область. Роль Карелии, по статистике, невелика – всего 0,9%.

Принципиально важно, что в России ключевые металлургические регионы, в отличие от нефтегазовых, мало отличаются друг от друга по присутствию иностранного капитала. Его роль везде формально высока, а все российские регионы-лидеры по объемам металлургического производства попадают и в число лидеров по объемам накопленных ПИИ. Это прежде всего Красноярский край с его цветной металлургией, Вологодская область с Череповецким и Липецкая область с Новолипецким металлургическими комбинатами, уральские Свердловская и Челябинская области. Однако сложившаяся ситуация объясняется не реальным присутствием иностранного капитала в отрасли (его, напротив, в металлургии мало), а офшорной регистрацией фактически российского бизнеса. Так, если посмотреть на официальную структуру капитала крупнейших по объемам реализации металлургических компаний, представленных в первой сотне известного рейтинга агентства «Эксперт РА», то окажется, что среди этих компаний формально вообще нет российских. Все эти компании зарегистрированы на Кипре, иногда в других офшорах, и их инвестиции формально оказываются иностранными. Хотя хорошо известно, по большинству компаний даже по их официальным Интернет-сайтам, что бенефициарами компаний являются россияне⁴⁰.

В нефтегазовом комплексе ситуация совсем иная. Крупнейшие нефтегазовые компании, представленные в том же рейтинге агентства «Эксперт РА», в основном российские – и реально, и формально. Офшорный капитал в отрасли почти не получил распространения (хотя зарегистрированные в офшорах российские компании все же есть, например, упоминаемая ниже крупнейшая буровая компания «Евразия»). Тем не менее и в нефтегазовой отрасли есть особые случаи и исключения. Среди компаний такой особый случай представляет собой «Роснефть». Реально компания контролируется государством (69,5% акций принадлежит АО «Роснефтегаз», который на 100% находится в федеральной собственности), но в структуре акционерного капитала 19,75% принадлежит британской «BP»⁴¹ (по общепринятым в мире правилам, чтобы считаться прямым инвестором достаточно владеть 10% капитала). Соответственно, в регионы-лидеры по накопленным ПИИ попадают те регионы, где «Роснефть» активно ведет свою деятельность. Среди них и Красноярский край, занимающий одно из лидирующих мест по абсолютному объему накопленных ПИИ не только благодаря металлургии, но и инвестициям «Роснефти» в освоение крупного Ванкорского нефтегазоконденсатного месторождения, промышленная эксплуатация которого началась летом 2009 г.

Еще более значимое исключение в нефтегазовой отрасли – соглашения о разделе продукции (СРП), которые выводят на второе место по объемам накопленных ПИИ в целом и на первое в добыче полезных ископаемых Сахалинскую область. По федеральному законодательству, заключение договоров об СРП и использование соответствующего специального режима налогообложения может применяться в отношении любого минерального сырья⁴². Но заметную роль СРП играют только в нефтегазовой отрасли, причем соглашения «Сахалин-1» и «Сахалин-2» были заключены еще до принятия федерального закона об СРП⁴³.

⁴⁰ Детальная информация о структуре капитала ключевых российских металлургических компаний и географии их деятельности в России представлена в: Кузнецова О.В. Накопленные иностранные инвестиции в российских регионах: территориальная структура и роль офшорного капитала // Проблемный анализ и государственно-управленческое проектирование. 2015, Т. 8. №6 (44). С. 47-62.

⁴¹ http://rosneft.ru/Investors/structure/share_capital, информация актуальная на 01.08.2016.

⁴² По федеральному закону от 31.12.1995 № 225-ФЗ «О соглашениях о разделе продукции» с последующими его изменения и дополнениями.

⁴³ Коржубаев А.Г., Эдер Л.В. Роль иностранных инвестиций в нефтяной и газовой промышленности России // Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом. 2010. №12. С. 10-15.

Несмотря на то, что именно в нефтегазовом секторе стал использоваться механизм СРП, привлекий в отрасль ПИИ на льготных для зарубежных инвесторов условиях, в этом же секторе федеральные власти стали ограничивать доминирование зарубежных инвесторов. Иллюстрацией может служить еще один пример СРП – по Харьягинскому нефтяному месторождению в Ненецком автономном округе. По первоначально подписанному в 1995 г. проекту в состав участников СРП входили французская «Total» с долей в 50% (и она же стала оператором проекта), норвежская «Statoil» с 40% и российская «Ненецкая нефтяная компания» с 10%. Но уже с 2010 г. в проект вошла полностью подконтрольная государству «Зарубежнефть», доля которой составила 20%; доли «Total» и «Statoil» были снижены до 40% и 30% соответственно (что, скорее всего, и объясняет отрицательную величину накопленных ПИИ в Ненецком АО). Более того, в 2016 г. «Total» закончила сделку по продаже «Зарубежнефти» половины своей доли в Харьягинском СРП, а также, что особенно важно, передала ей функции оператора проекта. Соответственно, теперь доля «Total» в Харьягинском месторождении составляет 20%, а «Зарубежнефти» – 40%⁴⁴. Конечно, очевидных доказательств федерального давления на иностранные компании нет, но хорошо известно, что власти постоянно обвиняют инвесторов в завышении расходов (что принципиально важно с точки зрения уплаты налогов).

В качестве другого примера можно привести историю с попыткой покупки в 2015 г. крупнейшей международной нефтесервисной компанией «Schlumberger» (со штаб-квартирами в разных странах мира) самой крупной в России буровой компании «Евразия» (фактически контролируемой российским бизнесом). История эта получила большой резонанс в СМИ, при этом говорилось именно о блокировке сделки со стороны федеральных властей.

Тем не менее подчеркнем, что речь идет о недопущении контроля иностранного бизнеса над добычей нефти и газа, но не полном отказе от присутствия зарубежных капиталовложений в отрасли. В качестве еще одного примера приведем проект «Ямал СПГ», который начал реализовываться уже в 2010-е годы и которые объясняет присутствие среди регионов-лидеров по объемам накопленных ПИИ Ямало-Ненецкого АО. Оператором проекта, который реализуется на базе Южно-Тамбейского месторождения, является ОАО «Ямал СПГ» – совместное предприятие ОАО «НОВАТЭК» (которому принадлежит контрольный пакет – 50,1%), того же «Total» (20%), «Китайской Национальной Нефтегазовой Корпорации» (20%) и «Фонда Шелкового пути» (9,9%).

Дифференцированное отношение федеральных властей к присутствию иностранного и, в частности, офшорного капитала в нефтегазовой отрасли и металлургии вполне понятно: зависимость бюджетных доходов и экономики страны в целом от нефтегазового сектора гораздо значимее, нежели от металлургии. С точки зрения анализа межрегиональных различий в объемах накопленных ПИИ важно помнить, что отнюдь не всегда лидерство регионов по данному показателю связано с приходом подлинно иностранных капиталовложений.

Несырьевые лидеры в привлечении иностранных инвесторов

Попадание в лидеры по объемам накопленных ПИИ несырьевых регионов объясняется несколькими факторами, часто действующими одновременно. Основной фактор – это, конечно, уже названная нами емкость потребительского

⁴⁴ Точнее, 20% – непосредственно АО «Зарубежнефть», еще 20% – ее дочерней компании и оператору проекта ООО «Зарубежнефть-добыча Харьяга» (<http://www.nestro.ru/ru/press-centr/novosti/339>).

рынка, которая выводит в лидеры оба российских столичных региона (Москву и Московскую область, Санкт-Петербург и Ленинградскую область⁴⁵). Но есть и другие причины.

Для Санкт-Петербурга и Ленинградской области немаловажное значение имеет их удобное экономико-географическое положение – приморское, близкое к экономически развитым европейским странам, которые стали основным источником подлинно иностранных инвестиций в России.

Специфику федерального отраслевого регулирования в несырьевых отраслях обнаружить сложнее, чем в нефтегазовом секторе, но примеры особой федеральной политики, тем не менее, привести можно. Речь идет прежде всего об автомобильной промышленности, в которой ради создания дополнительных условий для прихода иностранных инвесторов в отрасль в 2005 г. был введен так называемый режим промышленной сборки, суть которого в установлении льготных ставок по таможенным пошлинам на импортируемые автокомпоненты⁴⁶. Иначе говоря, за счет мер таможенной политики иностранным автопроизводителям оказывается выгоднее размещать автосборочные предприятия на российской территории, нежели ввозить в Россию готовые автомобили. Автопром активно развивался в Санкт-Петербурге и пригородах, а также в Калужской области, которая также попадает в число регионов-лидеров по объемам накопленных ПИИ.

Вместе с тем пример Калужской области – это еще и иллюстрация значимости для привлечения ПИИ государственной инвестиционной политики – как федеральных властей, так и в не меньшей степени региональных. Калужская область – это субъект Федерации, считающийся в последние годы образцом инвестиционной политики в регионе, которая включала в себя разные составляющие⁴⁷. В частности, лидерство региона признано в Национальном рейтинге состояния инвестиционного климата в субъектах РФ, проводимого Агентством стратегических инициатив (АСИ). Так, по результатам 2015 г. Калужская область, наряду с Республикой Татарстан, Белгородской, Тамбовской и Ульяновской областями вошла в очень немногочисленную группу регионов-лидеров по интегральному индексу инвестиционного климата⁴⁸. Попутно обратим внимание, что Татарстан и Белгородская область также входят в регионы-лидеры по объемам накопленных ПИИ (см. табл. 4.1).

Косвенно о реальной привлекательности Калужской области для иностранных инвесторов свидетельствуют и данные о структуре накопленных в ней ПИИ: на обрабатывающие производства приходится 73,3%, а на Германию – 25,3%. Распределение по регионам германских капиталовложений имеет особое значение, поскольку эта страна – лидер среди неофшорных стран по объемам накопленных в России ПИИ. Более того, обращает на себя внимание низкая степень концентрации германских капиталовложений. Эта особенность инвестиций из Германии была выявлена еще несколько лет назад⁴⁹, и она до сих пор сохраняется (см. табл. 4.6).

⁴⁵ В Санкт-Петербурге на 1 января 2016 г. проживало почти 5,23 млн. чел., в Ленинградской области – 1,78 млн. чел., итого 4,8% населения страны.

⁴⁶ Витютина Т.А., Пирогова Т.Э. Привлечение иностранных инвестиций в автомобильную промышленность России // Финансовый журнал. 2011. №3. С. 47-68.

⁴⁷ Окружко О.А. Феномен инвестиционной привлекательности Калужской области // Регион: экономика и социология. 2015. №2. С. 224-240.

⁴⁸ http://www.investinregions.ru/u/section_file/106/2015_ru.pdf.

⁴⁹ Кузнецов А.В. Мировозрастные связи германских компаний. М.: ИМЭМО РАН, 2004.

Таблица 4.6

**Регионы-лидеры по доле в накопленных прямых иностранных инвестициях
из Германии на 01.01.2016**

Субъекты РФ	млн. долл. США	доля в РФ, %	доля в структуре ПИИ в регионе, %
Всего	13 495	100,00	3,9
г. Москва	5 238	38,81	3,0
Московская область	2 229	16,52	22,1
г. Санкт-Петербург	637	4,72	3,8
Калужская область	462	3,42	25,3
Нижегородская область	240	1,78	15,1
Тюменская область	179	1,33	1,1
Республика Татарстан	129	0,96	8,0
Тульская область	77	0,57	6,2
Краснодарский край	75	0,56	4,1
Воронежская область	73	0,54	10,6
Прочее и нераспределенное	4 157	30,80	-

Источник: ЦБ РФ, расчеты автора.

Приток прямых иностранных инвестиций в российские регионы

Влияние экономических санкций на ситуацию с ПИИ, как мы уже сказали в начале главы, можно анализировать по данным по текущему притоку и изъятию ПИИ. Такую информацию Банк России публикует по субъектам РФ начиная с 2011 г. В целом по стране ситуация за прошедшее с этого момента время выглядела следующим образом. Кардинальным образом баланс притока-изъятия ПИИ изменился именно с момента действия экономических санкций, т.е. со второго полугодия 2014 г., когда сальдо ПИИ стало отрицательным (см. табл. 4.7). Однако в конечном итоге отток капитала в 2014 и 2015 гг. оказался почти таким же, как в 2013 г. Иначе говоря, значение имело скорее сокращение притока ПИИ, но началось оно еще до введения антироссийских санкций: приток ПИИ во втором полугодии 2014 г. оказался больше, нежели в первом полугодии. Да и в прежние годы динамика ПИИ не была стабильной. Так, если объем поступивших ПИИ в 2014 г. был на 24% меньше объема поступлений предшествующего года, то в 2012 г. сокращение по отношению к предыдущему году составило 31%. Поэтому можно говорить о том, что, во-первых, на приток-отток капитала влияние оказывает совокупность факторов, и экономические санкции – только один из них. Во-вторых, с введением экономических санкций ситуация в целом ухудшилась, но сохранение сопоставимых с прежними годами объемов притока ПИИ означает, что реализация многих инвестиционных проектов продолжается (что реально и происходит на практике).

Таблица 4.7

Динамика прямых иностранных инвестиций в России

Год	Поступило ПИИ	Изъято ПИИ	Отношение поступило ПИИ / изъято ПИИ	Сальдо ПИИ
2011 г.	235 082	179 998	1,31	55 084
2012 г.	161 132	110 545	1,46	50 588
2013 г.	193 685	124 466	1,56	69 219
2014 г., в том числе:	146 370	124 339	1,18	22 031
1 полугодие 2014 г.	69 519	45 986	1,51	23 533
2 полугодие 2014 г.	76 851	78 353	0,98	-1 502
2015 г.	132 130	127 292	1,04	4 839

Источник: данные ЦБ РФ, расчеты автора.

Поскольку с введением антироссийских санкций изменились объемы притока ПИИ, то именно этот показатель мы и рассмотрим в региональном разрезе. Экономические санкции на межрегиональные различия в объемах ПИИ, конечно, не могли не повлиять, но и кардинальных изменений за год произойти не могло, в том числе в силу большой инерционности таких различий. Кроме того, изменения в географии притока ПИИ происходят не только в силу санкций, но и других, еще раньше наметившихся тенденций.

Прежде всего, экономические санкции не повлияли на главную особенность территориальной структуры российских инвестиций – их высокую концентрацию в Москве (см. табл. 4.8). Тем не менее можно отметить тренд на возрастание долей в приходящих в страну ПИИ Московской и Ленинградской областей при сокращении роли Москвы и Санкт-Петербурга. Но в данном случае дело прежде всего в исчерпании возможностей для роста в официальных границах двух крупнейших российских городов. Сказывается и более высокий уровень цен (на землю, недвижимость) в двух столицах по сравнению с окружающими их областями. Более ярко эта тенденция проявляется в московской агломерации, причем очевидно и абсолютное сокращение инвестиций в Москве и их рост в Московской области (см. табл. 4.9).

Таблица 4.8

**Региональная структура притока прямых иностранных инвестиций
(доли регионов в притоке ПИИ, %)**

Федеральные округа (ФО) и субъекты РФ	2011	2012	2013	2014	2015
Российская Федерация	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Центральный ФО, в том числе:	73,44	59,21	62,51	61,48	58,74
Москва	68,01	51,27	55,82	53,15	48,94
Московская область	2,84	4,63	3,34	5,12	6,11
Калужская область	0,20	0,59	0,33	0,48	0,96
Липецкая область	0,54	0,71	0,57	0,58	0,99
Северо-Западный ФО, в том числе:	6,91	12,89	10,66	11,28	10,92
Санкт-Петербург	4,48	7,84	6,74	5,41	5,68
Ленинградская область	0,94	1,63	1,94	3,24	2,59
Вологодская область	0,80	2,34	1,01	1,79	1,36
Южный ФО, в том числе:	1,03	1,40	1,46	1,47	1,78
Краснодарский край	0,59	0,83	0,99	0,61	1,07
Северо-Кавказский ФО	0,09	0,09	0,03	0,13	0,44
Приволжский ФО, в том числе:	2,24	3,26	3,06	3,43	4,74
Республика Татарстан	0,14	0,48	0,23	0,37	1,00
Пермский край	0,48	0,61	0,68	0,70	2,17
Уральский ФО, в том числе:	8,94	14,27	8,13	11,59	11,12
Тюменская область	7,30	9,07	5,85	7,66	4,08
Ямало-Ненецкий АО	0,65	0,85	0,94	1,65	5,10
Свердловская область	0,55	3,21	0,56	0,98	1,03
Сибирский ФО, в том числе:	2,12	2,58	7,73	2,83	3,16
Красноярский край	0,74	0,77	5,92	1,21	1,90
Дальневосточный ФО, в том числе:	3,50	4,67	4,04	5,64	8,17
Сахалинская область	2,03	2,89	2,28	3,98	5,61
Крымский ФО	-	-	-	0,01	0,01
Не распределено по субъектам РФ	1,73	1,63	2,38	2,14	0,91

Примечание: в таблице приведены субъекты РФ, доля которых в притоке ПИИ в Россию в 2015 г. составляла не менее 1% или приблизилась к этой величине.

Источник: расчеты автора по данным ЦБ РФ.

Таблица 4.9

Объемы притока прямых иностранных инвестиций по федеральным округам и ключевым субъектам РФ, млн. долл. США

Федеральные округа (ФО) и субъекты РФ	2011	2012	2013	2014	2015
Российская Федерация	235 082	161 132	193 685	146 370	132 130
Центральный ФО, в том числе:	172 635	95 403	121 078	89 990	77 617
Москва	159 868	82 607	108 107	77 801	64 667
Московская область	6 673	7 465	6 477	7 499	8 067
Калужская область	476	943	648	707	1 274
Липецкая область	1 263	1 140	1 110	843	1 306
Северо-Западный ФО, в том числе:	16 240	20 772	20 649	16 503	14 428
Санкт-Петербург	10 536	12 629	13 058	7 912	7 504
Ленинградская область	2 204	2 621	3 762	4 746	3 423
Вологодская область	1 884	3 777	1 951	2 619	1 799
Южный ФО, в том числе:	2 420	2 254	2 821	2 152	2 348
Краснодарский край	1 380	1 340	1 925	888	1 409
Северо-Кавказский ФО	222	144	67	184	581
Приволжский ФО, в том числе:	5 261	5 252	5 936	5 025	6 267
Республика Татарстан	322	777	438	540	1 319
Пермский край	1 137	982	1 314	1 019	2 867
Уральский ФО, в том числе:	21 027	22 997	15 742	16 966	14 689
Тюменская область	17 153	14 610	11 339	11 217	5 397
Ямало-Ненецкий АО	1 520	1 365	1 817	2 416	6 742
Свердловская область	1 299	5 169	1 081	1 441	1 357
Сибирский ФО, в том числе:	4 975	4 162	14 965	4 147	4 178
Красноярский край	1 738	1 238	11 472	1 778	2 506
Дальневосточный ФО, в том числе:	8 228	7 527	7 817	8 248	10 798
Сахалинская область	4 771	4 662	4 421	5 825	7 416
Крымский ФО	-	-	-	14	17
Не распределено по субъектам РФ	4 073	2 620	4 609	3 140	1 208

Примечание: в таблице приведены субъекты РФ, приток ПИИ в которые в 2015 г. составлял не менее 1 млрд. долл. США. В предыдущие годы в число таких субъектов РФ попадали также: Ярославская область в 2011 г., Нижегородская область в 2011 и 2013-2014 гг., Самарская область в 2012-2013 гг., Челябинская область в 2013-2014 гг., Кемеровская область в 2013 г., Республика Саха (Якутия) в 2012 г., Хабаровский край в 2013 г., Амурская область в 2014 г.

Источник: расчеты автора по данным ЦБ РФ.

Среди регионов-лидеров по притоку ПИИ в 2015 г. явно потерял свои позиции только один субъект Федерации – Тюменская область. Но в ее случае немаловажное значение может играть падение мировых цен на нефть, которое ведет к ухудшению финансового положения работающих в отрасли компаний по всему миру.

Усилением контактов с азиатскими странами в российских внешнеэкономических связях, обусловленным «западными» экономическими санкциями, можно попытаться объяснить возрастание роли в притоке ПИИ регионов юга Европейской части России (Южного и даже в принципе малопривлекательного для иностранных инвесторов Северо-Кавказского федеральных округов) и Дальнего Востока. Однако по одному году судить все-таки преждевременно, учитывая, что масштабы изменений сопоставимы с масштабами колебаний объемов ПИИ в предшествующие годы.

Вместе с тем с большей определенностью можно говорить о наличии другого важного тренда: росте и роли в общероссийских объемах притока ПИИ, и собственно объемов привлекаемых зарубежных средств по тем регионам, где на протяжении

последних лет проводится целенаправленная работа по привлечению инвесторов. Помимо Калужской области, особо можно отметить Липецкую область и Татарстан, где еще в 2005 г. были созданы особые экономические зоны промышленно-производственного типа, которые продолжают более или менее успешно развиваться и привлекать в том числе и иностранных инвесторов. Вполне возможно, первыми результатами проводимой региональными властями инвестиционной политики стал и резкий рывок вперед в 2015 г. Пермского края. В уже упомянутом инвестиционном рейтинге регионов России АСИ Пермский край занял не очень почетное 30-е место, поднявшись тем не менее на 26 позиций по сравнению с результатом предыдущего года⁵⁰.

Таким образом, в целом можно сделать вывод о том, что Россия не утратила своей привлекательности для иностранных инвесторов, однако еще существуют недостатки инвестиционного климата, обусловленные не только и не столько антироссийскими санкциями, сколько внутренними проблемами. И если и далее будут предприниматься усилия по их решению, то иностранные инвесторы продолжат свой приход в страну.

⁵⁰ <http://invest.permkrai.ru/about/news/1711> (новость от 20.06.2016). В этом же материале приводится и информация по конкретным реализованным в регионе проектам с участием иностранного капитала.

Глава 5. Изменения в экспорте прямых инвестиций из России

В начале 2010-х годов из-за кризисных явлений в экономике замедлились темпы наращивания российских ПИИ, а в 2014-2015 гг. даже наблюдалось сокращение их накопленных объемов. Так, по данным Банка России, за 2014 г. аккумулированные за рубежом российские ПИИ сократились на 14,6% при расчете по принципу активов/пассивов – с 479,5 млрд. долл. до 409,7 млрд.⁵¹ За 2015 г. этот показатель снизился еще на 9,3% (до 371,8 млрд. долл.). Лишь к осени 2016 г. он вновь увеличился (до более чем 400 млрд. долл.). По данным, рассчитанным по принципу направленности, частично исключаящему учет «путешествующих по кругу» (например через Кипр) псевдоиностранных инвестиций, накопленные российские ПИИ за 2014 г. уменьшились на 14,8% (с 385,3 до 328,4 млрд. долл.). В течение 2015 г. произошло снижение показателя еще на 12,7% – до 286,7 млрд. долл. (правда, уже летом 2016 г. он вновь превысил 300 млрд. долл.).⁵² Во многом сокращение накопленных российских ПИИ связано с переоценкой ранее осуществленных капиталовложений, поскольку текущий нетто-экспорт этих ПИИ в 2014 г. составил 57,1 млрд. долл., а за 2015 г. – еще 22,2 млрд.⁵³

Помимо экономических причин (включая как мировую конъюнктуру, так и спад ВВП в России, девальвацию рубля), негативное влияние на объем российских ПИИ с весны 2014 г. оказывают также политические факторы, прежде всего, резкое охлаждение отношений со странами ЕС, США и Украиной, которые входили в число основных инвестиционных партнеров России. На этом фоне активно стала обсуждаться идея «поворота» внешнеэкономических связей России на Восток. Оценка реальных возможностей и пределов географической диверсификации российских ПИИ приведена ниже. Нами также рассмотрены незначительные изменения в отраслевой структуре российских капиталовложений за рубежом, хотя сразу оговоримся – краткосрочные изменения пропорций между ведущими отраслями инвестиционной экспансии российских ТНК (нефтегазовым сектором, металлургией и телекоммуникациями) нередко обусловлены финансовым положением одной-двух ведущих компаний-инвесторов или изменением их стратегии внешнеэкономической деятельности.

Сдвиги в географии российских ПИИ в 2014-2015 гг.

Начавшаяся в результате украинского кризиса «война санкций» России с Западом ставит вопросы о реалистичности усиления российского инвестиционного присутствия в Азии и Африке. Официальная статистика показывает, что при некотором ускорении наращивания российских капиталовложений в Азии и Африке рано говорить о каких-то радикальных сдвигах за 2014-2015 гг. (см. табл. 5.1).

Некоторый рост значения стран Востока можно объяснить преимущественно закономерным расширением заграничных операций российских ТНК, которые по мере интернационализации своего бизнеса осваивают новые страны. Более того, формальное увеличение доли некоторых азиатских стран произошло не вследствие сокращения значения ЕС, а в результате ухода ряда российских инвесторов из США

⁵¹ Прямые инвестиции из Российской Федерации за рубеж по инструментам и странам-партнерам в 2010-2016 гг. http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/direct_investment/inv_out-country.xls.

⁵² Исходящие прямые инвестиции из Российской Федерации за рубеж по инструментам и странам-партнерам в 2014-2016 гг. http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/direct_investment/dir-inv_out_country_2.xlsx.

⁵³ Прямые инвестиции резидентов Российской Федерации за границу по инструментам и странам-партнерам в 2007-2015 гг., I кв. 2016 г. http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/direct_investment/inv_out-country.xls.

и Украины, а также уменьшения веса карибских офшоров. Необходимо помнить и о переоценке Банком России накопленных российских ПИИ, заметно снизившей общую сумму ранее осуществленных вложений. В этой связи целесообразно сравнение стран и регионов не только по удельному весу в накопленных суммах российских ПИИ в начале 2014 г. и по состоянию на 1 января 2016 г., но и по долям в нетто-экспорте ПИИ за январь 2014 г. – декабрь 2015 г.

Таблица 5.1

Российские ПИИ по данным Банка России (расчет по принципу направленности)

Страна (регион)	Накопленные ПИИ				Нетто-экспорт ПИИ за январь 2014 г. – декабрь 2015 г.	
	на 1 января 2014 г.		на 1 января 2016 г. (с учетом переоценок)			
	млн. долл.	%	млн. долл.	%	млн. долл.	%
Весь мир	385 321	100,0	250 282	100,0	79 270	100,0
Кипр	152 702	39,6	84 129	33,6	27 854	35,1
Нидерланды	45 012	11,7	35 778	14,3	2 593	3,3
Австрия	25 500	6,6	21 055	8,4	1 881	2,4
Люксембург	- 18 796	- 4,9	- 18 143	- 7,2	1 424	1,8
Ирландия	- 21 122	- 5,5	- 20 226	- 8,1	570	0,7
Прочие в ЕС, в том числе:	41 278	10,7	42 622	17,0	11 073	14,0
Германия	9 607	2,5	10 870	4,3	1 754	2,2
Великобритания	7 901	2,1	7 571	3,0	1 496	1,9
Испания	4 772	1,2	6 214	2,5	2 031	2,6
Франция	3 629	0,9	3 271	1,3	597	0,8
Болгария	2 853	0,7	3 097	1,2	356	0,4
Финляндия	1 199	0,3	2 512	1,0	1 600	2,0
Италия	2 056	0,5	2 303	0,9	704	0,9
Чехия	1 706	0,4	1 821	0,7	301	0,4
Латвия	2 821	0,7	1 187	0,5	491	0,6
Всего ЕС	224 574	58,3	145 215	58,0	45 395	57,3
Швейцария	12 096	3,1	15 061	6,0	7 130	9,0
Украина	5 968	1,5	1 855	0,7	102	0,1
Страны ЕАЭС	8 385	2,2	7 111	2,8	3 275	4,1
Прочие страны Евро- пы и бывший СССР	11 975	3,1	5 375	2,1	2 485	3,1
США и Канада	22 585	5,9	7 554	3,0	2 480	3,1
Латинская Америка и Карибский бассейн, Бермудские острова	84 874	22,0	43 415	17,3	11 095	14,0
Австралия и Океания	432	0,1	842	0,3	193	0,2
Азия без СНГ, в том числе:	9 301	2,4	9 285	3,7	5 806	7,3
Турция	5 277	1,4	6 013	2,4	2 658	3,4
Сингапур	2 332	0,6	770	0,3	1 200	1,5
ОАЭ	621	0,2	761	0,3	213	0,3
Израиль	446	0,1	562	0,2	174	0,2
Таиланд	275	0,1	471	0,2	231	0,3
Китай	181	0,0	165	0,1	65	0,1
Гонконг	64	0,0	126	0,1	1 117	1,4
Ирак	113	0,0	113	0,0	0	0,0

Страна (регион)	Накопленные ПИИ				Нетто-экспорт ПИИ за январь 2014 г. – декабрь 2015 г.	
	на 1 января 2014 г.		на 1 января 2016 г. (с учетом переоценок)			
	млн. долл.	%	млн. долл.	%	млн. долл.	%
Вьетнам	...	...	...	...	232	0,3
Африка, в том числе:	165	0,0	91	0,0	253	0,3
Египет	62	0,0	61	0,0	5	0,0
ЮАР	36	0,0	33	0,0	- 3	- 0,0
Зимбабве	...	...	...	...	157	0,2
Ангола	...	...	...	...	43	0,1
Не распределено	4 966	1,3	14 478	5,8	1 056	1,3

Источники: Исходящие прямые инвестиции из Российской Федерации за рубеж по инструментам и странам-партнерам в 2014-2016 гг. http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/direct_investment/dir-inv_out_country_2.xlsx; Прямые инвестиции резидентов Российской Федерации за границу по инструментам и странам-партнерам в 2007-2015 гг., I кв. 2016 г. http://www.cbr.ru/statistics/credit_statistics/direct_investment/inv_out-country.xls

Наряду с ростом значения Турции (перспективы которого зависят от дальнейшего развития внешнеполитических отношений этой страны с Россией), Таиланда и некоторых других стран Азии, произошло усиление российского инвестиционного присутствия в странах ЕАЭС. Явный прогресс постсоветской экономической интеграции в целом позволил «удержать» показатели ПИИ в регионе, даже несмотря на то, что именно из-за существенной девальвации валют в регионе произошла значительная переоценка накопленных ПИИ в сторону понижения. В то же время значение африканских реципиентов российских ПИИ по-прежнему незначительно, хотя для осуществления его адекватного анализа следует дополнительно рассмотреть корпоративную информацию.

Российские ПИИ в странах Европы и Северной Америки

Развитые страны Запада по-прежнему остаются основным местом приложения российских ПИИ. Более того, именно отраслевая структура российских капиталовложений в Европе и Северной Америке значительно определяет отраслевой профиль всех накопленных в мире российских ПИИ. Так, российские заграничные капиталовложения в нефтепереработке и некоторых отраслях машиностроительного комплекса сосредоточены преимущественно в Европе, а одно из ведущих мест сталелитейной отрасли в структуре российских ПИИ обусловлено покупкой российскими компаниями дочерних структур в США и Канаде. Правда, такая отрасль, как электроэнергетика, выделяется по масштабам российских ПИИ только благодаря активности компаний в странах СНГ.

Наибольшие изменения из-за «войны санкций» следовало ожидать в США. Действительно, пострадала, например, «Роснефть» – одна из крупнейших российских ТНК, причем динамично наращивающая зарубежные капиталовложения. Она предполагала купить у компании «Morgan Stanley» нефтяного трейдера примерно за 400 млн. долл., но сделка была блокирована в 2014 г. властями США. Вместе с тем доминирование частных российских инвесторов обусловило воздействие на динамику российских ПИИ в Северной Америке в последние годы скорее экономических, а не политических факторов.

В странах ЕС примеры громких запретов для российских инвесторов найти еще сложнее. Например, уже в 2014 г. подконтрольная государству «Роснефть» приобрела за 760 млн. евро более 13% акций известного производителя шин

«Pirelli» в Италии. Скорее речь идет о медленном вытеснении российского бизнеса, там где можно поставить под сомнение наличие конкурентной среды (как в случае снижения накопленных ПИИ «Газпрома» в ряде государств-членов ЕС), а также сворачивании инвестиционной деятельности тех российских ТНК, которые в 2014-2016 гг. серьезно пострадали от негативного воздействия целого комплекса внешних и внутренних экономических причин (включая потерю на Западе источников дешевого финансирования инвестиционной экспансии).

В разгар «войны санкций» повышенное внимание было приковано к Нидерландам. Во-первых, эта страна оказалась в особом положении в связи с катастрофой малазийского Боинга на Украине, большинство пассажиров которого были гражданами Нидерландов. Это событие стало поворотным в позиции страны относительно антироссийских санкций и вопроса соотношения интересов бизнеса и политических споров. Нидерланды стали одним из наиболее активных сторонников ужесточения санкций, в том числе в ущерб интересам национальных компаний, работающих в России. Во-вторых, в Нидерландах находятся многомиллионные счета российских компаний, многие из которых (или их владельцы) попали или могли попасть под санкции ЕС. В этом случае все счета могли быть заморожены. За процедуру заморозки счетов ответственны трастовые компании, которые и занимаются открытием «почтовых ящиков». Ни одна из компаний не согласилась прокомментировать происходящее и объяснить, каким образом будут соблюдаться (и будут ли) требования ЕС по заморозке счетов. Тем не менее среди российских проектов в Нидерландах, пострадавших из-за санкций, можно назвать строительство нефтеналивного терминала «Tank Terminal Europoort West» (TEW) в порту Роттердама группой «Сумма». Примером обратного рода стал российский нефтетрейдер «Gunvor», зарегистрированный в Швейцарии и имеющий дочернюю структуру в Нидерландах. В феврале 2016 г. «Gunvor» объявил о покупке у кувейтской «Kuwait Petroleum International» НПЗ в Роттердаме. Достаточно успешно идет инвестиционная экспансия и на уровне более мелких проектов. Так, в 2014 г. Московский ювелирный завод приобрел одну из крупнейших голландских сетей ювелирных магазинов – «Koninklijke Siebel Juweliers».

Крупнейшие российские инвесторы в странах Востока

Анализ корпоративной информации ведущих ТНК показывает, что масштабы российских ПИИ в странах Востока в официальной статистике занижены, поскольку многие компании контролируют свои дочерние структуры через офшоры. Суммарные данные о величине зарубежных активов даже по пяти крупнейшим российским ТНК («Газпром», «Лукойл», «ВымпелКом», «Роснефть» и «Евраз»⁵⁴) свидетельствуют, что Банк России занижает ПИИ в Азии минимум вдвое, а в Африке (с учетом отсутствия данных по ряду основных стран-реципиентов) еще больше. По-видимому, общее занижение данных о российских ПИИ в Африке десятикратное.

В Азии и Африке отраслевая диверсификация российских капиталовложений довольно высокая в отличие, например, от Северной Америки, большой удельный вес которой в российских ПИИ обеспечили главным образом металлургические ТНК. К настоящему времени почти не осталось крупных отечественных ТНК, которые не попытались бы заняться экспансией на Востоке. Примерно с 2006-2008 гг. неуклонно растет количество стран Азии и Африки, где действуют дочерние структуры крупнейших российских ТНК. Однако говорить о переориентации именно на Восток нельзя. Речь идет об общем расширении зарубежного присутствия российского

⁵⁴ Kuznetsov A.V. Foreign Investments of Russian Companies: Competition with West European and East Asian Multinationals // Herald of the Russian Academy of Sciences. 2015. №2. P. 77-85.

бизнеса (поскольку параллельно инвесторы приходят и в новые для себя страны Европы), а также реализации иных (чем при организации дочерних структур в развитых странах Запада) мотивов ПИИ.

Из четырех основных групп мотивов осуществления ПИИ (поддержка сбыта, поиск эффективности, доступ к ресурсам, контроль над технологиями и другими стратегическими активами), выделяемых в известной теории Дж. Даннинга⁵⁵, для российских компаний именно в Азии и Африке наиболее типично стремление с помощью ПИИ участвовать в добыче полезных ископаемых. По нашим оценкам, в Азии и Африке российские капиталовложения в нефтегазовый сектор превышают 6 млрд. долл. (хотя в значительной мере эти ПИИ учтены Банком России в офшорах). Показатель продолжает расти, так что именно в отраслях по добыче нефти и газа следует ожидать усиления роли стран Востока.

Так, ведущая российская ТНК «Газпром» (включая «Газпром нефть»), согласно его годовой отчетности за 2015 г., ведет разведку углеводородов в 4 странах СНГ, 6 европейских государствах, а также Алжире, Ливии, Ираке, Вьетнаме, Боливии и Венесуэле. При этом добыча нефти и/или газа осуществляется в Узбекистане, Великобритании, Дании, Сербии, Анголе, Ливии, Ираке, Вьетнаме и Венесуэле. Кроме того, «Газпром Интернешнл» сообщал на сайте о проведении геологоразведки в Индии и добыче сырья совместным предприятием в Нигерии. При этом, по итогам 2015 г., сбытовую деятельность «Газпром» осуществлял в 46 странах Европы и постсоветского пространства, 19 странах Африки, 27 странах Азии (вне СНГ) и Океании, 14 странах Северной и Латинской Америки, Карибского бассейна.

Подчеркнем, что медленный поворот на Восток в заграничной инвестиционной деятельности «Газпрома» начался больше 10 лет назад и связан с тем, что транспортная и сбытовая инфраструктура (направленная изначально только в Европу) дополнилась активами по разведке и добыче углеводородов (причем как в Европе, так и в других регионах). При этом в 2014-2015 гг. новых сдвигов нет, кроме действующего самостоятельно ресурсного подразделения «Газпромбанка», которое ведет с 2014 г. разведку нефти в Эфиопии. Во Вьетнам российская ТНК пришла еще в начале 2000-х годов, а последние вхождения в крупные проекты на шельфе Вьетнама состоялись в 2013 г. Также в начале 2000-х годов «Газпром» запустил геолого-разведочные работы в Индии, которые пока не привели к масштабным ПИИ. В 2006-2008 гг. «Газпром» приобрел ряд активов в Ливии (в том числе в результате обмена с германскими инвесторами). Также в 2008 г. компания «Газпром нефть» получила добывающие активы в Анголе, став контролирующим акционером сербской «НИС», которая работала в Юго-Западной Африке с 1985 г. Доступ к алжирскому месторождению Эль-Ассель российский гигант получил в 2009 г. (у него 49% компании по его освоению, срок действия соглашения – до 2039 г.). В тот же период «Газпром» пришел в Нигерию. В конце 2009 г. в консорциуме с инвесторами из Республики Корея, Малайзии и Турции «Газпром» (с долей 30%) выиграл тендер на совместную с местной иракской компанией разработку месторождения Бафра (работы начаты в 2011 г.).

«Лукойл» за счет нефтепереработки и сбыта через сети АЗС также демонстрирует значительное инвестиционное присутствие в Европе, однако значительные активы у компании имеют место и в странах Востока, причем по мере развития интернационализации бизнеса география становится разнообразнее. В частности, «Лукойл» вложил несколько миллиардов долларов (через офшоры) в проект по освоению месторождения Западная Курна-2 в Ираке (доля российской ТНК

⁵⁵ Dunning J.H. Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor? // Journal of International Business Studies. 1998. №1. P. 45-66.

– 75%). В настоящее время «Лукойл» становится крупнейшим иностранным инвестором в Ираке. В целом на Россию приходится свыше 10% всех иностранных капиталовложений в Ираке. Кроме того, «Лукойл» ведет разведку и добычу нефти в Египте (с 1995 г.) – наряду с Азербайджаном, Казахстаном и Узбекистаном. Геологоразведка в рамках совместных проектов ведется также в Саудовской Аравии (с 2004 г.), Кот-д’Ивуаре (с 2006 г.), Сьерра-Леоне (с 2011 г.), Камеруне (с 2014 г.) наряду с Румынией, Норвегией и Узбекистаном. Вне сырьевого сегмента в странах Азии и Африки необходимо отметить наличие у «Лукойла» с 2008 г. сети АЗС в Турции, в которую вложено 0,6 млрд. долл.

У «Роснефти» и «Зарубежнефти» доля Азии и Африки в активах в последние годы даже сокращается по мере развития заграничной экспансии. Первый значимый зарубежный актив у «Роснефти» был в Алжире (еще в 2001 г. компания вместе со «Стройтрансгазом» выиграла тендер на разведку на блоке «245-юг» совместно с местной «Sonatrach»). В текущем десятилетии, в частности, в связи с приобретением «ТНК-ВР» «Роснефть» обзавелась крупными активами в самых разных регионах мира, в том числе во Вьетнаме (по нашим оценкам, ПИИ компании в этой стране составляют около 0,8 млрд. долл.). При этом осенью 2015 г. «Роснефть» в партнерстве с американской «ЕххонMobil» стала победителем в лицензионном раунде в Мозамбике. У «Зарубежнефти» первый крупный зарубежный актив появился во Вьетнаме, где российская ТНК продолжает осуществлять капиталовложения в унаследованный с советского периода добывающий актив «Вьетсовпетро» (с 1981 г. объем ПИИ превысил 1 млрд. долл.). После решения о начале географической диверсификации ради снижения возможных рисков, связанных с ведением бизнеса в одной стране, «Зарубежнефть» обзавелась активами в иных регионах мира, в частности, в Боснии и Герцеговине и на Кубе, но пока не вернулась в страны Азии и Африки, где компания вела контрактные работы в советский период.

Из других сырьевых активов можно отметить, прежде всего, ПИИ российских компаний цветной металлургии, которые в Азии и Африке составляют несколько миллиардов долларов (но отчасти зарегистрированы в офшорах). «РУСАЛ» выкупил бокситовые рудники в Гвинее в 2006 г. (кроме того, эта компания имеет глиноземные заводы в Гвинее и катодные предприятия в Китае, наряду с металлургическими предприятиями в ЕС, странах СНГ и Латинской Америки). Вместе с тем еще один значимый инвестор в цветной металлургии – «Норильский никель» – в 2015-2016 гг. избавился от своих африканских активов, продав их ботсванской фирме (контроль над предприятиями в ЮАР и Ботсване был установлен российским инвестором в 2007 г.). С учетом распродажи австралийских активов следует отметить, что «Норильский никель» теперь сконцентрировался на работе лишь в России и соседней Финляндии.

Еще с советских времен в Монголии работали совместные предприятия «Эрдэнэт» (специализация – медь и молибден) и «Монголросцветмет» (золото и железная руда), хотя получивший их в свой состав «Ростех» продал в 2016 г. эти активы за 0,5 млрд. долл. Кроме того, в числе значимых сырьевых активов на Востоке (причем главным образом в Африке) можно отметить капиталовложения «Норд Голд» в золотые рудники в Буркина-Фасо (с 2008 г.) и Гвинее (с 2010 г.). Ее бывшая материнская компания «Северсталь» сохранила в регионе ПИИ в добычу железной руды в Либерии (с 2008 г.). На сайте компании и в СМИ также сообщалось, что в 2010 г. через о. Мэн «Северсталь» приобрела 16,5% акций фирмы по добыче железных руд в Республике Конго и в Габоне.

Российские инвесторы осуществляют вложения и в урановые ресурсы Африки. Входящий в концерн «Росатом» «Атомэнергопром» работает в Танзании с 2011 г. (однако фирма «Мантра Ресорсиз» зарегистрирована в Австралии, так что

примерно 1 млрд. долл. ПИИ в статистике Банка России в этом случае к Африке не приписаны). Небольшой урановый проект есть также у дочерней структуры «Газпромбанка» в Нигере – с 2011 г. «ГПБ Глобал Ресорсиз» ведет разведку на месторождениях Тулук-2 и Тулук-4 (кроме того, у фирмы есть активы по разведке золота в Чаде и Мали с 2012 г., в Эритрее с 2013 г.).

Компания «Алроса» с 1992 г. добывает алмазы в Анголе. На фоне российских вложений в нефтегазовый и металлургический секторы стоимость ее инвестиций довольно скромная: 61 млн. долл. в 32,8% «Катока Майнинг» и несколько десятков миллионов в 53% ГЭС «Гидрошикапа». Однако «Алроса», по сути, создала плацдарм для проникновения крупного российского бизнеса в Анголу и соседние страны Юго-Западной Африки, а в 2013 г. создала небольшое совместное предприятие по геологоразведке алмазов в Ботсване. Кроме того, «Алроса» имеет за рубежом активы, связанные со сбытом сырья для ювелирной промышленности, в том числе дочерние фирмы в Израиле, ОАЭ и Гонконге.

Примечательно, что российские компании (в отличие от китайских и многих других инвесторов) почти не проявляют интереса к сельскохозяйственным ресурсам Африки. Единственным значимым исключением стала покупка холдингом «Объединенные кондитеры» (входит в группу «ГУТА») плантации какао-бобов в Кот-д'Ивуаре в 2010 г. Кроме того, «Московская кофейня на паях» в конце 2011 г. приобрела в Камеруне завод по первичной переработке кофе.

Таким образом, пожалуй, единственной крупной сделкой российского бизнеса, обусловленной «войной санкций» с Западом в сырьевом секторе стран Востока, стало создание совместного с «Pen East Mining Company» предприятия в Зимбабве консорциумом в составе подвергшихся «санкциям» корпораций «Ростех» и «ВЭБ», а также «Ви Холдинга». При этом входящая в холдинг алюминиевая фирма «Виметко» в Африке не новичок, поскольку приобрела в 2008 г. бокситовый рудник в Сьерра-Леоне, который стал дополнением к ее активам в Румынии и Китае. По сообщениям СМИ, за 2014-2015 гг. «Ростех» с партнерами уже инвестировали 0,3 млрд. долл. в освоение второго по величине в мире платинового месторождения Дарвендейл в Зимбабве. По масштабам уже проведенного с начала 2015 г. объема геологоразведочных работ этот проект стал крупнейшим за последние десятилетия в южноафриканской стране. Концессия рассчитана на 40 лет, а суммарные инвестиции составят свыше 2 млрд. долл. В 2015 г. власти Зимбабве предоставили проекту статус «национального», что предусматривает льготный беспошлинный ввоз в страну оборудования для реализации проекта. Продукцию, выпущенную в рамках этого проекта, планируется поставлять в Китай, ЮАР, Европу и Россию. Мировой рынок платины в настоящий момент поделен между ЮАР (1-е место по запасам и добыче), Россией и Зимбабве. Однако себестоимость добычи платины в Зимбабве является самой низкой, что сказывается на итоговой цене произведенного продукта. Растущий спрос на платину можно отнести к спросу из Китая и Индии, а также потребности автомобильной промышленности. Самым важным обстоятельством сделки и реализации проекта по добыче платины в Зимбабве является то, что эта совместная работа стала особенно актуальной именно в период наложения санкций на Россию. Зимбабве и сама находится под санкциями Запада, ввиду политики, проводимой Р. Мугабе.

В Азии и Африке российских инвесторов привлекает не только сырье, но и динамично растущие рынки сбыта. Это укладывается в общую тенденцию изменения отраслевой структуры иностранных капиталовложений в развивающихся странах. Например, в Африке южнее Сахары на отрасли по производству

потребительских товаров и оказанию услуг приходится уже сейчас свыше 50% накопленных ПИИ из всех стран мира.

Наиболее перспективными оказались телекоммуникации, поскольку страны Востока в основном отставали от России по скорости внедрения мобильной телефонной связи и продемонстрировали хорошую динамику роста рынков именно тогда, когда в России и других странах СНГ произошло насыщение спроса, так что АФК «Система» («МТС») и «ВымпелКом» искали выходы в другие регионы. В настоящее время бесспорным лидером среди российских телекоммуникационных ТНК стал «ВымпелКом» благодаря слиянию с западными партнерами (причем перенос штаб-квартиры в Нидерланды позволяет некоторым экспертам больше не считать данную компанию российской). По нашим оценкам, «ВымпелКом» вложил в Пакистане свыше 2 млрд. долл., в Бангладеш – более 1,5 млрд., а в Алжире – порядка 1 млрд. Кроме того, у компании есть дочерняя структура в Лаосе. Наряду с этим, фонд «Letter One» М. Фридмана (раньше «Алтимом») владеет еще с 2005 г. 13,8% «Turkcell» в Турции стоимостью около 1,5 млрд. долл., а АФК «Система» пришла в 2008 г. в Индию.

Динамично развивающаяся экономика многих стран Азии и Африки требует наращивания электроэнергетических мощностей. Российские компании активно включились в процесс строительства электростанций на Востоке, причем некоторые из проектов реализуются на условиях вложения прямых инвестиций.

Следует отметить также рост присутствия российских банков. Лидером по масштабам ПИИ является «Сбербанк», однако его активы на Востоке находятся лишь в Турции (в 2011 г. за 3,5 млрд. долл. он купил турецкий «Denizbank», активы которого потом значительно обесценились). Сказался «эффект соседства», поскольку «Сбербанк» выбирает емкие рынки сбыта относительно известных его менеджменту государств (в основном СНГ и Центрально-Восточной Европы). В то же время географической диверсификацией на Востоке выделяется другой подконтрольный государству банк – «ВТБ», который открывает небольшие банки для поддержки заграничной экспансии российских сырьевых и промышленных компаний. Самые большие инвестиции «ВТБ» (данные о балансовой стоимости) были во Вьетнаме и Анголе. На конец 2015 г. показатели составили соответственно 63 млн. долл. за 50% акций «Вьетнамско-российского совместного банка» и 18 млн. за 49,9% «Banco VTB Africa» (оба основаны в 2006 г.). При этом в 2014 г. планировалось объединение последнего с крупным ангольским банком, который пока взял паузу для оценки «войны санкций» России с Западом. Кроме того, в группе «ВТБ» есть филиал в Сингапуре (существует с 1971 г., когда он был дочерней структурой советского заграничного банка в Лондоне), Индии и Китае (открыты в 2008 г.), ОАЭ (с 2009 г.) и Гонконге (с 2013 г.). Российские частные банки более осторожны в заграничной экспансии. Тем не менее есть пример основанной географом и политиком М. Слипенчуком группы компаний «Метрополь», которая наряду с подразделениями в Японии и Китае купила в 2009 г. в Демократической Республике Конго «Mining Bank of Congo», вложив более 5 млн. долл.

Меньшее внимание в Азии и Африке российские инвесторы пока уделяют весьма перспективному транспортному сектору, в особенности магистральным объектам для вывоза на экспорт или транзита природных ресурсов. Если не считать морских парокходств, которые ради преимущественно минимизации налогов формально записывают свои суда под дешевые флаги (например, Либерии), что юридически отражается как ПИИ (суда – основные средства), одним из значимых инвесторов долгое время оставалась авиакомпания «ЮТэйр», еще в 1990-е годы занявшая значимое место на рынке вертолетных услуг многих стран. Однако

«ЮТэйр» в 2015 г. вынуждена была уйти из Сьерра-Леоне, потеряв заказы ООН (с одной стороны, могли сказаться финансовые проблемы российской ТНК, однако, с другой стороны, контракт ушел к фирме из США с более старыми вертолетами).

Изменение международно-политической обстановки может ускорить процесс вхождения российских ТНК в транспортные проекты. В частности, структура корпорации «Ростех» «РТ-Глобальные ресурсы» возглавила в 2015 г. консорциум по строительству к 2020 г. газопровода Карачи-Лахор в Пакистане стоимостью примерно 2 млрд. долл. на условиях «строительство – владение – эксплуатация – передача».

Наконец, российские ТНК не обходят вниманием и обрабатывающую промышленность ряда стран Азии и Африки, в которую ими вложено несколько миллиардов долларов. Прежде всего, можно отметить приобретенные или созданные с нуля еще с середины 2000-х годов сталелитейные активы «Евраз» в ЮАР, «ММК» в Турции и «Металлоинвеста» в ОАЭ, а также трубные активы «ТМК» в ОАЭ и Омане (с 2012 г.). Значимые инвестиции в химической промышленности осуществлены только в Китае и Индии. «Акрон» обзавелся заводом минеральных удобрений в провинции Шаньдун в 2005 г., а «ЕвроХим» организовал совместное предприятие в провинции Юньнань в 2014 г. Кроме того, «Сибур» в партнерстве с местными компаниями ведет строительство каучукового завода в индийском штате Гуджарат (с конца 2012 г.) и договорился (в 2014-2015 гг.) о постройке предприятия в китайском Шанхае (торговые подразделения в КНР были открыты намного раньше). Из значимых новых проектов можно также отметить решение о строительстве первого в Уганде НПЗ консорциумом во главе с «РТ-Глобальные ресурсы» в партнерстве с «Татнефтью» и рядом других участников (российским инвесторам будет принадлежать 60% предприятия). В ряде стран (например, Израиле и Китае) во многих других отраслях промышленности есть небольшие российские ПИИ – «второй эшелон» российских ТНК.

Примеры проблемных российских проектов в Азии, Африке и Латинской Америке в 2000-е годы

Многочисленные успешные примеры российского инвестирования в развивающихся странах не должны заслонять некоторые серьезные проблемы заграничной экспансии.

Во-первых, – это нестабильность международно-политической обстановки. В настоящее время бизнесмены прорабатывают возможность осуществления ПИИ в Иране, в отношении которого отменили международные санкции. Однако нельзя забывать, что предшествующий конфликт вокруг ядерной программы этой страны косвенно сказался на проектах «Газпрома» и «Лукойла», которые в итоге были прекращены. Правда, все годы в Иране еще с советских времен сохранялось небольшое транспортное предприятие «Союзвнештранса» «Ирсотр» (как и «Афсотр» в соседнем Афганистане). Еще более драматическим примером служат боевые действия в Ливии и Сирии. В Ливии в ходе гражданской войны в 2011 г. был нанесен прямой ущерб строительным активам «РЖД» (существовали с 2008 г.), а «Татнефть», «Газпром» и некоторые другие компании фактически потеряли дочерние структуры, поскольку в настоящее время не имеют возможности вести добычу сырья. Для «Татнефти», которая пришла в 2005 г. в Сирию, последовавшая война на территории этой страны (вкуче с конфискацией активов на Украине) привела к полной приостановке заграничной инвестиционной деятельности.

Во-вторых, нельзя забывать специфику предпринимательского климата многих стран Азии, Африки и Латинской Америки, где даже при наличии

политической демократии в экономике могут превалировать нерыночные решения органов власти. Иногда при отсутствии явного конфликта инвестора и принимающего капитал государства разные некоммерческие барьеры вынуждают российских инвесторов уйти из страны. Например, в телекоммуникационном бизнесе на фоне многомиллиардных российских инвестиций на Востоке произошла массовая продажа (или закрытие дочерних структур) «ВымпелКома». Вначале в 2012 г. российский инвестор ушел из Вьетнама из-за невозможности контролировать совместное предприятие, неся основные инвестиционные расходы (убытки составили порядка 0,5 млрд. долл.). Затем в 2014 г. российская ТНК покинула Бурунди и Центральноафриканскую Республику (где «ВымпелКом» был лидером рынка), в 2015 г. – Камбоджу, а также Египет (где проблемы начались после государственного переворота в 2011 г.), а в 2016 г. Зимбабве. Сокращается и присутствие АФК «Система» в Индии, где продвижение бренда «МТС» было заторможено пересмотром платежей за лицензии в результате коррупционного скандала. Несмотря на ряд положительных судебных решений российская ТНК в 2015 г. решила обменять контроль в своей дочерней фирме на позиции портфельного инвестора (от 5,7 до 7,4%) в индийской телекоммуникационной компании «RCom». Одной из иллюстраций поражения в прямой конкуренции с местными компаниями в Латинской Америке стала попытка ООО «Скартел» (торговая марка Yota) развивать беспроводной Интернет в Перу и Никарагуа. В частности, «Yota de Nicaragua» сталкивалась с нерыночными барьерами (например, ограничениями на доступ к рекламным ресурсам), проигрывая дочерней структуре мексиканской «America Movil».

В-третьих, высокие риски коммерческой деятельности в Азии, Африке и Латинской Америки приводят к появлению там ряда российских инвесторов, склонных к созданию условий для дополнительных бизнес-конфликтов. Показателен случай «Geo Professional Services» в Гане, где в 2011 г. разгорелся скандал о мошенничестве между двумя российскими соинвесторами золотодобывающей компании В. Руденко и Р. Кафаровым, который привел в 2015 г. к аресту последнего в этой африканской стране.

Наконец, языковые барьеры, незнание местной специфики ведения бизнеса и другие объективные факторы приводят к нередким просчетам российских ТНК, которые заставляют их сворачивать или откладывать реализацию ряда инвестиционных проектов на Востоке. Например, «Тяжпромэкспорт», вошедший в структуру корпорации «Ростех», не смог своевременно построить в Мьянме чугуноплавильный комбинат⁵⁶.

Следует заметить, что внешнеэкономическая политика России на африканском континенте отличается значительными уклонами в личностный фактор, когда идея проекта и характер инвестирования полностью зависят от планов и пожеланий руководителя компании, а интересы страны не принимаются в расчет. Наглядным примером подобной недальновидной политики является группа «Метрополь», руководитель которой (М.В. Слипенчук) решил построить отель в Марокко за 75 млн. долл. в ходе своего визита в Африку в 2006 г. Это был его первый визит в африканскую страну и предприниматель собирался активно инвестировать в экономику Марокко. Однако надвигающийся кризис склонил компанию сосредоточиться на инвестициях в недвижимость на Лазурном берегу и в Черногории. А свою мечту построить бизнес в Африке (о которой бизнесмен поведал в одном из интервью) господин Слипенчук реализовал в банковском секторе в Конго, который ему напоминает с точки зрения

⁵⁶ В 2004 г. смета строительства была ошибочно занижена на 18%, а спустя несколько лет банк, через который велось финансирование, разорился, что привело к дополнительным убыткам. Лишь в 2013 г. проект был реанимирован и 1-я очередь завода сдана в эксплуатацию в 2015 г.

построения бизнеса Россию начала 90-х годов. И это уникальный российский проект на африканском континенте⁵⁷.

Пределы географической диверсификации российских ПИИ

Анализ наиболее распространенных причин осуществления российских ПИИ показывает, что далеко не всегда страны Востока являются альтернативой, например ЕС, для размещения капитала. Известный исследователь К. Лиухто называет 10 таких причин, которые он объединяет вокруг выделенных Дж. Даннингом четырех групп мотивов ПИИ (например, поиск эффективности сведен к увеличению прибыли за счет достраивания цепочек добавленной стоимости, оптимизации налогов и минимизации таможенных сборов, страхованию логистических цепей компаний). Он также добавляет пятую группу, названную «внутренними факторами»⁵⁸.

Наибольшие перспективы географической диверсификации, как показала современная структура российских ПИИ в Азии и Африке, связаны с поиском ресурсов. Однако развитие этого направления заграничной экспансии вряд ли существенно зависит от ухудшения или улучшения отношений с ЕС или США, где российские сырьевые активы небольшие. Безусловно, по мере развития экономики стран Востока будет расти значение мотивов ПИИ, связанных с закреплением российских ТНК на рынках сбыта. Примерами уже служат телекоммуникации и транспорт.

Поиск эффективности для западных ТНК традиционно сводится к снижению трудовых и транспортных издержек. В то же время для многих российских ТНК действительно важную роль всегда играли вхождение в прибыльные сегменты по производству и продаже конечной продукции (что достигалось в странах с высокой покупательской способностью населения) и оптимизация налогов (через офшоры). В этой связи страны Азии и Африки для российских ТНК в металлургии или химической промышленности часто не столь привлекательны, как для их зарубежных конкурентов.

Альтернативность стран Востока с точки зрения доступа через ПИИ к передовым технологиям в принципе сложно обсуждать (за исключением Японии, но в политическом диалоге с Россией она часто солидаризируется с США, что важно для оценки перспектив «поворота» на Восток в условиях «войны санкций» с Западом). Ведь заграничные капиталовложения необходимы исключительно для контроля за фирмами, разрабатывающими ведущие технологии, которые пока не продаются на рынке (а это происходит главным образом в США и наиболее развитых странах ЕС).

К «внутренним факторам» экспорта ПИИ из России можно отнести три причины.

Во-первых, российские предприниматели с помощью географической диверсификации бизнеса в результате осуществления ПИИ стремятся избежать рисков, что не слишком актуально для диверсификации в страны Востока на фоне вложения в респектабельные европейские государства (хотя «война санкций» поставила под сомнение справедливость тезиса для ЕС).

Во-вторых, российские ПИИ могут осуществляться в интересах внешней политики. В этом случае, напротив, для Азии и Африки открываются большие перспективы. При этом речь не идет о развитии заведомо убыточных проектов ради поддержки развивающимися странами России на международной арене. Учитывая

⁵⁷

http://www.metropolgroup.ru/press_center/article.wbp?article_id=ce268373-99aa-4043-9a5a-81f021241b5d

⁵⁸ Лиухто К. Российские внешние инвестиции: влияние санкций на объем внешних прямых иностранных инвестиций из России // Балтийский регион. 2015. №4. С. 7-26.

всю сложность социально-политических систем в странах Востока целесообразно лавировать между транснациональными конкурентами, играть на противоречиях разных внутренних политических сил и в итоге получать выгодные контракты (возможно, рискованные и дающие хорошую отдачу лишь при горизонте планирования свыше 10 лет).

В-третьих, значительная часть российских ПИИ сопряжена с приобретением заграничной недвижимости или организацией небольших предприятий за рубежом с целью получения вида на жительство. Безусловно, возможен некоторый рост числа объектов, получивших инвестиции на азиатских и африканских курортах (особенно в Индокитае и на островах Индийского океана). Речь может идти не только об инвестициях физических лиц, но и капиталовложениях довольно крупных компаний. Например, группа «ГУТА» еще в 2008 г. вложила 20 млн. долл. в отель на Сейшельских островах.

Подытоживая, отметим, что разумная нацеленность российских ПИИ на Восток важна. Однако она должна определяться не столько текущей международно-политической ситуацией, сколько общим трендом усиления роли Азии и Африки в мировой экономике (к сожалению, при маргинализации отдельных государств Востока). Вместе с тем «войну санкций» с Западом можно использовать в самой России для включения активизации экономических контактов с развивающимися странами в число актуальных задач государственной власти и бизнеса.

Инвестиции в странах СНГ

Наращивание российских капиталовложений в наиболее знакомых отечественным предпринимателям постсоветских странах также имеет свои проблемы. Начавшееся в 2013 г. снижение показателей накопленных инвестиций привело к тому, что к концу 2015 г. российские ПИИ в СНГ и Грузии, по оценкам ИМЭМО РАН, снизились по сравнению с 2012 г. на 29%. При этом понижительный тренд характерен для всех направлений инвестирования, включая пять основных секторов, на которые приходится свыше $\frac{3}{4}$ накопленных российских прямых капиталовложений, — нефтегазовый сектор, телекоммуникации, цветную металлургию, финансовый сектор и электроэнергетику.

Причины этих негативных тенденций многообразны и не могут быть сведены исключительно к последствиям начавшегося в 2014 г. кризиса, связанного с антироссийскими санкциями, сильно ударившими по многим компаниям-инвесторам, падением цен на нефть, а также девальвацией национальных валют стран — получателей прямых капиталовложений из России. Так, еще в 2013 г. из-за конфликта с местными властями прекратила свою деятельность компания «МТС Узбекистан». Особенно заметным стал уход российских инвесторов с Украины, начавшийся задолго до событий «Евромайдана». В начале 2010-х годов новых крупных проектов с участием российского капитала в этой стране не появлялось (последние два таких проекта — покупка «Трансмашхолдингом» Луганского тепловозостроительного завода и приобретение структурами «Росатома» контрольного пакета акций ПАО «Энергомашспецсталь» — датируются 2010 г.). Кроме того, еще в период президентства В. Януковича компании с российскими инвестициями все чаще стали испытывать трудности с ведением бизнеса. В частности, была заморожена работа находившегося под контролем сначала «ТНК-ВР», а затем «Роснефти» Лисичанского НПЗ, полностью или частично свернули свою деятельность многие компании, работавшие в сфере финансовых услуг и розничной торговле.

Фактически обозначился целый ряд факторов, обусловивших стагнацию и дальнейший спад прямых инвестиций. На притоке ПИИ сказались замедление роста экономик стран СНГ (в первую очередь Украины, но не только), ставшее особенно чувствительным для предприятий, ориентированных на потребительский сектор. В странах СНГ сохранялись серьезные административные барьеры на пути развития предпринимательства. И если в восточноевропейских государствах (особенно в России и Белоруссии), согласно рейтингу Всемирного банка «Doing Business», до 2013 г. в этом направлении отмечались позитивные сдвиги (хотя, как позже выяснилось, весьма кратковременные и неустойчивые), то в Центральной Азии соответствующие показатели оставались на прежнем уровне или даже ухудшались. Хотя позиция той или иной страны в подобных рейтингах слабо влияет на решения ТНК об инвестировании, поскольку крупнейшие сделки, как правило, согласовываются на межгосударственном уровне, для малого и среднего бизнеса, вынужденного инвестировать на свой страх и риск, показатели инвестиционного климата имеют далеко не второстепенное значение. Рост взаимных инвестиций сдерживался еще и по той причине, что многие из ограниченного круга российских компаний, на которые приходится львиная доля российских прямых капиталовложений⁵⁹, перестали рассматривать постсоветские страны как основное направление инвестиционной экспансии, тогда как инвестиции малых и средних фирм «не делают погоды» в общей статистике.

Говоря о будущей роли российских ПИИ в постсоветских странах, следует признать, что в ближайшие годы наиболее вероятным сценарием является стагнация накопленных ими инвестиций и, как следствие, постепенное сокращение доли ПИИ, приходящихся на Россию⁶⁰. Связано это с несколькими обстоятельствами. Во-первых, притоку инвестиций будут препятствовать сохраняющаяся экономическая неопределенность в России и введенный против российских компаний режим санкций, которые уже негативно сказались на их доходах и финансовых возможностях для инвестирования за рубежом.

Во-вторых, по-прежнему будут ощущаться последствия украинского кризиса, заставившего многие российские ТНК пересмотреть свои инвестиционные стратегии не только на Украине, но и в других странах (прежде всего в Молдавии⁶¹), заявивших о своей ориентации на Евросоюз. Очевидно, что «эффект соседства», связанный с географической близостью и культурно-исторической общностью стран СНГ, станет играть все меньшую роль при выборе направлений инвестиций. Принимая решения об инвестировании, российские ТНК будут с большей осторожностью прорабатывать экономические и политические риски. В связи с этим среди стран СНГ они будут отдавать предпочтение членам ЕАЭС.

В-третьих, в ряде постсоветских стран возможности для дальнейшего наращивания инвестиций ограничены по той причине, что российские компании и так уже контролируют значительную долю рынка (наиболее показательным здесь является пример Армении). В тех же странах, где остаются интересные для российских компаний активы, их покупка зачастую затруднена вследствие

⁵⁹ Так, на 2015 г. более половины российских ПИИ в регионе было накоплено всего пятью корпорациями — «Газпромом», «Лукойлом», «МТС», «ВымпелКомом» и «ВТБ».

⁶⁰ Правда, на краткосрочных отрезках возможны флуктуации, связанные с действием ситуативных факторов, таких как наблюдаемая в некоторых странах СНГ кратковременная ревальвация национальных валют или, как было в случае с Украиной, решение российских банков в самый разгар кризиса провести докапитализацию своих украинских «дочек».

⁶¹ Шевченко А.М. Торговые и экономические связи России с Молдавией: состояние и перспективы // Проблемы национальной стратегии. № 3 (31), 2015. С. 123-127.

протекционистской политики, негласно проводимой правительствами стран СНГ, которые опасаются усиления российского влияния.

Часть 3. Российское участие в трансграничных портфельных и прочих инвестициях

Участие России во внешних инвестиционных связях, естественно, не ограничивается трансграничными потоками прямых инвестиций. Не менее интересные процессы происходят с иностранными портфельными и прочими капиталовложениями.

Глава 6. Иностранные портфельные инвестиции в мире санкций

Россия в 2014-2015 гг. потеряла весь накопленный с 2000 г. прирост иностранных портфельных инвестиций (ИПИ, *по-английски FPI – в отличие от FDI, прямых иностранных инвестиций*). «Бегство капитала» (из акций и долговых ценных бумаг, формирующих ИПИ) происходило, прежде всего, в связи с ростом рисков и кризисом внутри России. Они были вызваны как внешними факторами (резкое укрепление доллара, падение цен на нефть, газ и другое сырье, шоки на рынках акций США и Китая в 2015 г.), так и внутренними (форсированный переход к свободному плаванию рубля, его взрывная девальвация, вспышка инфляции, «раны» в экономике, вызванные нарушением торговли с Украиной, Турцией, ЕС).

Воздействие финансовых санкций США, ЕС и других стран в части ИПИ должно было проявиться, прежде всего, в сегменте корпоративных, долгосрочных долговых ценных бумаг. Суть санкций – в запрете крупнейшим российским банкам и корпорациям рефинансировать свой внешний долг, как в форме кредитов, так и ценных бумаг (вложения нерезидентов в последние являются частью ИПИ). Размер воздействия оценивается примерно в 50% сокращения внешнего долга банков и компаний, выраженного в долгосрочных долговых ценных бумагах. Эта сумма не превышает 2-2,5 млрд. долл. Таким образом, динамика ИПИ с участием России определяется не столько отдельными, пусть и весьма значимыми внешнеполитическими шоками, сколько целым спектром довольно своеобразных черт этих капиталовложений в нашей стране.

Свойства портфельных инвестиций в России

Первое – ИПИ не адекватны размеру экономики. По размеру накопленного запаса ИПИ Россия занимает 31-е место в мире (2014 г.), по величине номинального ВВП – 9-е место (2014 г.)⁶². В стране «слишком мало» портфельных инвестиций нерезидентов, не по размеру экономики. Многолетняя традиция глобальных финансов – оценивать риски и институциональные барьеры в России как слишком высокие, что резко ограничивает приток ИПИ.

Второе – ИПИ в Россию кратко (в 2-2,5 раза) меньше накопленных запасов прямых иностранных инвестиций. Это свойство абсолютного большинства развивающихся рынков. Финансовые рынки мелки, деньги приходят прежде всего как вложения в проекты, под прямой контроль за компаниями, в трансфер технологий, оборудования и менеджмента. Во времена мыльных пузырей, рыночных бумов (1996-1997 гг., 2006-2007 гг.) ИПИ могут временно достигать размеров прямых иностранных инвестиций, но затем кризисы приводят их к норме.

Третье – ИПИ в Россию спекулятивные. Четверть века портфельные инвестиции делались нерезидентами в Россию преимущественно как «спекулятивные», с короткими временными горизонтами. Кредитный рейтинг России никогда не превышал BBB (S&P, минимальный рейтинг инвестиционного уровня – investment grade). С 1996 г. (первый рейтинг) до 2005 г. и с 2015 г. кредитные

⁶² Расчеты по IMF International Financial Statistics за 2014-2015 гг. (www.imf.org).

рейтинги России – «спекулятивного уровня» (speculative grade). В начале 2000-х годов 65% крупных фондов раскрывали свою политику в России как «спекулятивную», в том числе 25% как крайне агрессивную и рискованную⁶³. Поэтому ИПИ обладают очень высокой чувствительностью к любым событиям, повышающим риски. В современной истории России случились два «мыльных пузыря», связанных с ИПИ (1995-1997/98 гг. и 2006 г. – середина 2008 г.) и три «бегства капитала» (1998, 2008, 2014 гг.).

Четвертое – в ИПИ в Россию традиционно (с 2003 г.) преобладают вложения в акции. Их превышение над долговыми инструментами – в 2,5-5 раз⁶⁴. В этом ярко проявляется связь со спекулятивной природой ИПИ в Россию (акции как более волатильный, рискованный инструмент в сравнении с долговыми ценными бумагами).

Пятое – ИПИ во многом формируются сделками «кэрри трейд». Сильнейшим мотором ИПИ в Россию традиционно являются «кэрри трейд», основанные на потоках горячих денег. Причина – многолетний (1995-2014 гг.), уникальный в мире разрыв реального и номинального эффективного курсов рубля, переоцененность рубля до 2014 г., прерываемая взрывными девальвациями 1998, 2008-2009, 2014 гг., вечно двузначный процент, встроенный в российскую экономику.

Шестое – ключевым объектом ИПИ в Россию выступают ценные бумаги нефинансовых организаций. Их доля последовательно нарастает в 2001-2016 гг. с 35-40% до 85-88% ИПИ в Россию. В подавляющей доле эти бумаги – акции, прежде всего наиболее крупных, ликвидных компаний, обращающихся на биржевых рынках.

Седьмое – Россия является многолетним чистым (нетто-)импортером ИПИ. В этом одно из отличий от прямых иностранных инвестиций (в части ПИИ Россия – чистый экспортер капитала). С начала 90-х годов размер ИПИ, ежегодно приходящих в Россию, превышал портфельные инвестиции, уходящие из России (кроме годов «бегства капитала»). В начале 2000-х годов накопленный «запас» ИПИ в Россию был выше «запаса» портфельных инвестиций, вложенных из России за рубежом, в 20-25 раз, в 2015-2016 гг. – в 2-2,3 раза.

Восьмое – радикальные отличия структуры входящих в Россию ИПИ от портфельных инвестиций, уходящих из России за рубеж. Традиционно больше 90% портфельных инвестиций из России – вложения в долговые ценные бумаги, преимущественно долгосрочные (93-95%). При этом 65-70% ИПИ из России направляются в бумаги банков. То есть по сути это действительно портфельные вложения, не являющиеся спекулятивными, рассчитанные на «длинную дорожку» как средство поддержания ликвидности, сохранения и приумножения капитала. Наоборот, как показано выше, ИПИ в Россию подчинены акциям (наиболее волатильному, спекулятивному инструменту), крупнейшие инвесторы – не банки, а прежде всего институциональные инвесторы (фонды).

Девятое – 95-97% ИПИ, пришедших в Россию и вложенных в долговые активы, представляют собой долгосрочные ценные бумаги, то есть облигации. Инструментов денежного рынка практически нет. Это не изменяет во многом спекулятивного характера вложений. Портфели облигаций со сроками погашения выше 1 года, обладающих высокой ликвидностью (эмитенты – государство, крупнейшие компании), являются обычным спекулятивным инструментом, хотя и обладающим меньшей подвижностью, чем акции.

⁶³ Расчеты см. в кн.: Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития. М.: Альпина Паблишер, 2002. С. 171-172.

⁶⁴ Здесь и ниже расчеты на основе данных системы раскрытия информации Банком России о международной инвестиционной позиции Российской Федерации в 2001-2016 гг. (www.cbr.ru).

Страновая структура ИПИ в Россию

Накопленные иностранные портфельные инвестиции в Россию созданы вложениями более 60 стран. Объем активов варьировался в конце 2013 г. от 1-3 млн. долл. на страну (Исландия, Румыния, Мексика) до 70,9 млрд. долл. (США) и 37,3 млрд. долл. (Великобритания). При этом 97% ИПИ приходят в Россию из развитых стран, прежде всего стран ЕС и США. На страны БРИКС приходится 0,1%, показатели портфельных вложений из стран постсоветского пространства, Латинской Америки и тем более Африки – почти нулевые (см. табл. 6.1). Хотя 26% поступают непосредственно из офшоров и других «перевалочных баз» (включая Ирландию, Люксембург, Нидерланды и Швейцарию), на Кипр и островные офшоры приходится всего лишь 2,5% ИПИ⁶⁵. В этом проявляется отличие страновой структуры ИПИ от прямых иностранных инвестиций, 70-80% которых поступает из офшоров, причем Кипр – ключевой источник.

Таблица 6.1

Страны – ключевые источники ИПИ в Россию

Страна	Накопленный на конец года запас иностранных портфельных инвестиций в Россию, %				
	2001	2007	2008	2010	2013
Всего	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Из них 6 лидеров:	64,7	70,1	66,2	71,6	78,0
США	38,9	36,0	33,1	35,3	32,4
Великобритания	15,1	14,3	12,9	9,9	17,0
Люксембург	6,5	14,5	12,3	17,6	13,2
Нидерланды	2,6	3,0	3,8	2,6	6,2
Франция	1,6	1,7	1,9	3,0	5,5
Норвегия	0,0	0,6	2,2	3,2	3,7

Источник: IMF Coordinated Portfolio Investment Survey (CPIS) за 2001-2013 гг. (<http://data.imf.org>).

Центры поступления портфельных инвестиций в Россию – США и Великобритания (от 54% накопленных ИПИ в 2001 г. до 49,4% в 2013 г.). Это закономерно, поскольку Нью-Йорк и Лондон – ядро портфельных инвестиций в глобальных финансах, базовый канал как «длинных денег», так и спекулятивного трейдинга и сделок «кэрри трейд». В этой роли они выступают и для России.

Третий по значению источник – Люксембург, 13,2% запаса ИПИ в 2013 г. Для этого есть причина. Люксембургская фондовая биржа – важнейший рынок российских еврооблигаций. Нидерланды, как один из крупнейших центров прямых иностранных инвестиций, в том числе в Россию, частично «заходят» и в поле ИПИ. Доля Нидерландов выросла с 2,6% в 2001 г. до 6,2% в 2013 г. (табл. 6.1).

Традиционный канал портфельных вложений для Норвегии – инвестиции в российские ценные бумаги, осуществляемые Норвежским пенсионным фондом (Government Pension Fund of Norway). Доля Норвегии постоянно увеличивалась в накопленных ИПИ, достигнув 3,7% в 2013 г. Аналогичным образом росло значение Франции (до 5,5% в 2013 г.). Зато из состава стран – крупных источников ИПИ выбыла Германия (ее доля снизилась с 8,4% накопленных ИПИ в России в 2001 г. до 3,1% в 2007 г. и 2,6% в 2013 г.)⁶⁶.

Устойчивость структуры ИПИ (в части стран – крупнейших их поставщиков) позволяет предполагать, что и в первые годы санкций (2014-2016 гг.) США и

⁶⁵ Данные на конец 2013 г. Расчеты по IMF CPIS 2001-2013. Russian Federation. Table 8: Derived Portfolio Investment Liabilities (All Economies) by Economy of Nonresident Holder: Total Portfolio Investment (Derived from Creditor Data).

⁶⁶ Там же.

Великобритания занимали, как и раньше, ведущие позиции в процессах портфельного инвестирования в Россию. Именно эти две страны, упрощенно говоря, Нью-Йорк и Лондон – «мотор» в том, что происходит с ИПИ, получаемыми Россией, основной источник их объемов, динамики и волатильности.

Динамика ИПИ в Россию: вслед за кризисами и санкциями

Иностранные портфельные инвестиции в Россию всегда отличались сверхвысокой волатильностью, обладая преимущественно спекулятивным характером. «Мыльный пузырь» на рынке акций 1995-1997 гг., завершившийся с азиатским кризисом осени 1997 г., «финансовая пирамида» государственного долга 1996 г. – августа 1998 г. были во многом основаны на свободных действиях нерезидентов, сначала «раздувающих» рынки и цены на них, активно играющих в «кэрри трейд», а затем стремительно, с обрушением уходящих с них («бегство капитала», «неожиданная остановка капитала»)⁶⁷. Внутренний рынок акций немедленно, с 1995 г. стал глобальным, тесно коррелируя с циклами в глобальных финансах, динамикой цен на нефть и другими развивающимися рынками, прежде всего Бразилией и иными рынками Латинской Америки⁶⁸.

Эти связки полностью подтвердились в 2000-е годы, особенно во время глобального финансового кризиса 2008-2009 гг. Иностранные портфельные инвестиции в Россию еще раз показали «штормовой характер» в своей динамике, свой преимущественно спекулятивный характер⁶⁹. Более развернутая картина формирования ИПИ в 2000-2015 гг. содержится в таблице 6.2.

Таблица 6.2

Динамика иностранных портфельных инвестиций в Россию: 2000-2013 гг.

Показатель	2000	2005	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Накопленный на конец года запас ИПИ в Росси, млрд. долл.									
Иностранные портфельные инвестиции – обязательства, в том числе:	32,2	166,2	366,7	111,8	217,1	277,0	225,0	270,7	273,7
Участие в капитале	11,1	118,2	308,0	83,8	177,8	231,4	176,0	194,5	195,1
Долговые ценные бумаги	21,1	48,0	58,7	28,0	39,3	45,7	49,0	76,3	78,6
Изменение (прирост / снижение), в % к предыдущему году									
Иностранные портфельные инвестиции – обязательства, в том числе:	X	+416,1	+120,6	-69,5	+94,2	+27,6	-18,8	+20,3	+1,1
Участие в капитале	x	+964,9	+160,6	-72,8	+112,2	+30,1	-24,0	+10,5	+0,3
Долговые ценные бумаги	x	+127,5	+22,3	-52,3	+40,4	+16,3	+7,2	+55,7	+3,0

Источник: расчеты на основе данных системы раскрытия информации Банком России о международной инвестиционной позиции Российской Федерации в 2001-2013 гг. (<http://www.cbr.ru>).

⁶⁷ Подробнее см. в книге: Миркин Я.М. Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития. М.: Альпина-Паблицер, 2002. С. 133-134, 278-298.

⁶⁸ Там же. С. 135-175.

⁶⁹ Детальный анализ см. в книге: Миркин Я.М. Финансовое будущее России: экстремумы, бумы, системные риски. М.: Кнорус, Geleos, 2011. С. 58-59, 96-111, 252-255, 265-275.

Налицо сверхвысокая волатильность – рост накопленных ИПИ в 2000-2007 гг. (всего лишь за семь лет) составил 11,4 раза, в том числе в акции – в 27,7 раз; затем произошло падение в 2008 г. в 3,3 раза, в том числе по акциям – в 3,7 раза («бегство капитала» во время глобального кризиса 2008 г.). Такой размер волатильности – один из самых высоких в мире. Затем всего лишь за год (2009 г.) произошел «отскок» – взрывное увеличение накопленных ИПИ в Россию в 1,9 раза, по акциям в 2,1 раза. После этого наблюдалось замедленное продолжение роста при очень высокой (на десятки процентов в год), но «приглушенной» волатильности в 2010-2013 гг. (в сравнении с ее размерами в 2000-2009 гг.). Причина – долговой кризис в Европе. Рынок акций и участие в нем резидентов «примораживаются» (в это время появились сведения о «сокращении лимитов на Россию»). Нерезиденты вкладывают средства преимущественно в портфели облигаций, прежде всего государственных, поскольку у России очень низкий внешний государственный долг в сравнении со странами ЕС и незначительные кредитные риски при высокой валютной доходности (курс рубля в этот период «закреплен», продолжается нарастание разрыва между реальным и номинальным эффективными курсами рубля). Из таблицы 6.2 хорошо видно, что рынок акций намного волатильнее, подвержен особым колебаниям в сравнении с ИПИ в долговые ценные бумаги.

Этот период затишья закончился новым взрывом волатильности вслед за очередным кризисом в России (2014-2016 гг.) и санкциями, наложенными на нее. Источником санкций были как раз страны – центры портфельных инвестиций в Россию (США, ЕС в целом и Великобритания как член ЕС и активный сторонник санкций). Падение накопленных ИПИ по величине за 2 года (2014-2015 гг.) составило 48,7% (см. табл. 6.3), что, хотя и меньше размеров «бегства капитала» осенью 2008 г. (-69,5% в целом для ИПИ и -72,8% по акциям), но тем не менее демонстрирует огромную чувствительность нерезидентов к любому повышению рисков и волатильность, одну из самых высоких в мире.

Таблица 6.3

Динамика иностранных портфельных инвестиций в Россию: 2013-2015 гг.

Показатель	2013	2014	2015
Накопленный на конец года запас ИПИ в Россию, млрд. долл.			
Иностранные портфельные инвестиции – обязательства, в том числе:	273,7	156,4	140,5
Участие в капитале	195,1	111,2	101,9
Долговые ценные бумаги	78,6	45,2	38,6
Изменение (прирост / снижение), в % к предыдущему году			
Иностранные портфельные инвестиции – обязательства, в том числе:	+1,1	-42,9	-10,2
Участие в капитале	+0,3	-43,0	-8,4
Долговые ценные бумаги	+3,0	-42,5	-14,6

Источник: расчеты на основе данных системы раскрытия информации Банком России о международной инвестиционной позиции Российской Федерации в 2013-2015 гг. (<http://www.cbr.ru>).

Анализ динамики ИПИ в Россию: без учета переоценок

При формировании международной инвестиционной позиции в части ИПИ огромную роль играет «переоценка» и «прочие изменения» в ИПИ⁷⁰. «Переоценка» отражает изменения курсов ценных бумаг, в которые вложены ИПИ, а также

⁷⁰ См. данные учета международной инвестиционной позиции в 2001-2016 гг. в системе раскрытия информации Банком России (<http://www.cbr.ru>).

изменение курса рубля и других валют, в которых котируются ценные бумаги, по отношению к доллару США (учет ИПИ ведется в долларах США). В этой связи наиболее чистая динамика ИПИ «ловится» статистикой иностранных портфельных инвестиций в части изменения международной инвестиционной позиции «в результате операций». Статистика таких изменений приведена в таблице 6.4.

Таблица 6.4

Динамика накопленных запасов ИПИ в Россию: 2001-2015 гг. (изменения в результате операций)

Год	ИПИ – всего операции, млн. долл.		ИПИ – операции по участию в капитале, млн. долл.		ИПИ – операции по долговым ценным бумагам, млн. долл.	
	за год	накопленным итогом	за год	накопленным итогом	за год	накопленным итогом
2001	-773	-773	542	542	-1316	-1316
2002	3756	2983	2626	3168	1130	-186
2003	-2329	654	422	3590	-2750	-2936
2004	4429	5083	256	3846	4173	1237
2005	-776	4307	-163	3683	-613	624
2006	10210	14517	7234	10917	2975	3599
2007	15393	29910	18399	29316	-3006	593
2008	-27916	1994	-15383	13933	-12533	-11940
2009	8716	10710	3763	17696	4954	-6986
2010	1948	12658	-4885	12811	6834	-152
2011	-5440	7218	-9796	3015	4356	4204
2012	19312	26530	1162	4177	18149	22353
2013	748	27278	-7625	-3448	8373	30726
2014	-23203	4075	-12966	-16414	-10237	20489
2015	-12872	-8797	-5538	-21952	-7334	13155

Источник: расчеты на основе данных системы раскрытия информации Банком России о международной инвестиционной позиции Российской Федерации в 2001-2015 гг. (<http://www.cbr.ru>).

Размеры волатильности поражают. Во время кризиса 2008 г. накопленный запас портфельных инвестиций в части акций (в результате операций, без учета переоценки и «прочих изменений») сократился на 93,3%. В 2014-2015 гг. этот запас ИПИ был полностью уничтожен, перешел в отрицательные значения.

Статистика (табл. 6.4, данные за 2015 г. в формате «накопленным итогом») приводит к парадоксальному выводу о том, что за 15 лет (2001-2015 гг.) не удалось – в «реальном» измерении, по итогам операций ввода / вывода средств из России – создать накопленного запаса иностранных портфельных инвестиций. Сальдо операций ввода / вывода средств за 15 лет – отрицательное.

В динамике ИПИ в 2001-2015 гг. (см. рис. 6.1, построенный на основе табл. 6.4) ясно видны *два периода* (в которых высока и внутренняя волатильность):

- 2001-2008 гг. – *первая волна*, «взлет» иностранных портфельных инвестиций в акции со стремительным падением в кризис 2008 г., при замороженном развитии ИПИ в долговые ценные бумаги (также с движением рынка вниз в 2008 г., выходом в минусы по инвестиционной позиции);
- 2009-2015 гг. – *вторая короткая волна* на рынке акций («отскок» в 2009-2013 гг. и «жесткая посадка» в кризис 2014-2015 гг., объемное отрицательное сальдо по операциям); наращивание ИПИ в долговые ценные бумаги в 2010-2013 гг.,

преимущественно в государственные облигации, с более мягким выходом из них, чем из акций, в 2014-2015 гг.

Рисунок 6.1. Динамика накопления («нарастающим итогом») иностранных портфельных инвестиций в России в 2001-2015 гг. (данные ЦБ РФ)

Итог: две волны (2002-2008 и 2009-2015 гг.), вход ИПИ в Россию, разогрев внутреннего рынка, затем «бегство капитала» в кризисы 2008 и 2014-2015 гг.

Воздействие на ИПИ макроэкономической динамики

Даже поверхностный анализ ИПИ (выявление волн, демонстрация повышенной волатильности в периоды разогрева рынка и «бегства капиталов» во время кризисов) заранее обнаруживает их связь с макроэкономической динамикой в России. Она основана, в свою очередь, на движении цен на нефть и другое сырье и циклических процессах в глобальных финансах (более глубоко – в мировой экономике)⁷¹.

Более ясно эта связь должна проявляться в «чистой» динамике *накопленных запасов ИПИ по результатам операций*, освобожденной от влияния переоценки активов и прочих изменений. С этой целью лучше использовать более детальные временные ряды (квартальные вместо годовых). Такая степень детальности может позволить выявить скачки, изменения, наступившие в связи с новым фактором – введением санкций, ограничивающих доступ России на глобальные финансовые рынки и, соответственно, к иностранным портфельным инвестициям. Данные о квартальной динамике (месячных данных нет) накопленных ИПИ (по результатам операций) в 2014-2015 гг. приведены в таблице 6.5. Можно увидеть следующее:

- постоянный *сильный отток* иностранных портфельных инвестиций (кроме 2 кв. 2014 г., 2 кв. 2015 г., 1 кв. 2016 г.);
- еще более сильный, не прекращающийся *отток ИПИ с рынка акций*, как наиболее волатильных и рискованных активов (кроме 1 кв. 2016 г.); рынок долговых ценных бумаг (прежде всего государственных) время от времени (2 кв. 2014 г., 2 кв. 2015 г.) играл компенсаторную функцию;

⁷¹ Анализ связи цен на сырье, валютных курсов, бизнес-циклов см. в книге: Миркин Я.М., Жукова Т.В., Бахтараева К.В., Левченко А.В., Кудинова М.М. 1971-2005: курсы валют, мировые цены на сырье, курсы акций / Под ред. Я.М. Миркина. М.: Магистр, 2015.

- три «отскока» в движении ИПИ – во 2 кв. 2014 г. (ослабление «бегства капитала»), 2 кв. 2015 г. и 1 кв. 2016 г. (прилив капитала);

- несвязанность краткосрочного движения ИПИ с динамикой реального сектора на коротких горизонтах («бегство капитала» в 2014 г. на фоне роста промышленного производства в это время, «прилив» ИПИ во 2 кв. 2015 г. в момент, когда кризис в России проходил дно). ИПИ в Россию, во многом спекулятивные, и переменные, относящиеся к реальному сектору, ведут себя как атрибуты, далеко отстоящие друг о друга в непосредственных причинно-следственных связях;

- напротив, ясно видна зависимость объема и направления FPI от курса доллара США к рублю (см. табл. 6.5). Курс национальной валюты является фундаментальным фактором по отношению к иностранным инвестициям, особенно в условиях его сверхвысокой волатильности. Падение рубля, его яркий тренд к ослаблению по отношению к доллару снижают прибыльность и увеличивают валютный и другие риски в портфельных инвестициях в Россию. И наоборот.

Таблица 6.5

Квартальная динамика накопленных запасов FPI в Россию: 2014-2016
(изменения в результате операций)

Пе- риод	ИПИ – всего опера- ции, млн. долл.	в том числе		Измене- ние курса рубля к доллару США за квартал, ЦБ РФ, %	Измене- ние цены барреля нефти «Брент» за квартал, ICE, %	Промыш- ленное производ- ство, в % к соответ- ствующему периоду прошлого года	События
		ИПИ – опера- ции по участию в капи- тале, млн. долл.	ИПИ – операции по дол- говым ценным бумагам, млн. долл.				
2014							
1 кв.	-12373	-5890	-6483	-9,02	+1,1	+1,1	Украинские события; переход рубля в свободное плавание; падение рубля
2 кв.	-292	-1749	1458	+4,95	+4,8	+1,8	Рост рисков украинских событий; начало усиления доллара к евро; «отскок» рубля
3 кв.	-8671	-5309	-3362	-16,37	-18,5	+1,5	Падение цены на нефть; резкое усиление доллара к евро; дальнейшее обострение на Украине; усиление падения рубля
4 кв.	-1867	-18	-1849	-42,79	-38,9	+2,1	Падение цены на нефть; резкое усиление доллара к евро;

Пе- риод	ИПИ – всего опера- ции, млн. долл.	в том числе		Измене- ние курса рубля к доллару США за квартал, ЦБ РФ, %	Измене- ние цены барреля нефти «Бrent» за квартал, ICE, %	Промыш- ленное производ- ство, в % к соответ- ствующему периоду прошлого года	События
		ИПИ – опера- ции по участию в капи- тале, млн. долл.	ИПИ – операции по дол- говым ценным бумагам, млн. долл.				
							переход к свободному плаванию рубля; крах рубля
2015							
1 кв.	-9382	-2136	-7246	-2,51	-2,6	-0,4	Постепенное развертывание кризиса; высокая волатильность и ослабление рубля
2 кв.	1324	-327	1651	+3,14	+9,8	-4,9	«Дно» кризиса; временное повышение цены на нефть и укрепление рубля
3 кв.	-2042	-587	-1455	-17,72	-20,3	-4,2	Продолжение кризиса; падение цены на нефть; ослабление рубля; резкое движение вниз рынков акций США и Китая
4 кв.	-2772	-2488	-284	-10,94	-22,5	-3,9	Продолжение кризиса; падение цены на нефть; высокая волатильность и ослабление рубля
2016							
1 кв.	814	1299	-485	+6,96	+3,7	-0,6	Падение и «отскок» цены на нефть; укрепление рубля; ослабление интенсивности кризиса

Источник: расчеты на основе данных системы раскрытия информации Банком России о международной инвестиционной позиции Российской Федерации в 2001-2015 гг. (<http://www.cbr.ru>).
Цены на нефть – Bloomberg. Динамика промышленного производства в России – Росстат.

Зависимость ИПИ от курса доллара хорошо прослеживается на рисунке 6.2, основанном на данных таблицы 6.5. В свою очередь, в курсе доллара к рублю, как в зеркале, проявляется масса других факторов: геополитические риски (украинские события), риски структурных реформ и валютные риски (изменение валютного режима), рыночные риски, связанные с глобальными финансами (падение цен на нефть, падения рынков акций в США и Китае летом 2015 г.) и др.

Рисунок 6.2. Связанная динамика курса рубля к доллару США и изменений накопленного запаса иностранных портфельных инвестиций (FPI) в Россию

Указанные факторы самостоятельно влияют на поведение иностранных портфельных инвесторов и связанные с ним ИПИ. Через курс рубля к другим валютам они только проявляются. В этом смысле и в этих границах курс рубля является не столько самостоятельным фактором, сколько индикатором того, «что происходит» и насколько повысились все виды рисков, нестабильность в России (к чему нерезиденты очень чувствительны).

В таблице 6.5 и на рисунке 6.3 демонстрируется именно такая связка *курса рубля и цены на нефть*. В 2014-2015 гг. эта связь была почти немедленной. Рынок оперативно ослаблял рубль вслед за внутридневным снижением мировых цен на нефть, и наоборот. Расчеты подтверждают эту особенно тесную связь (коэффициент корреляции в 2014-2015 гг. составил 0,92). Эту связку создал в своем «воображении» сам рынок, потому что ни один фундаментальный причинно-следственный механизм, ни одна связка операций в реальных торгах не предполагает немедленной реакции курса рубля на изменение цены на нефть.

Следует признать, что движение ИПИ было, в первую очередь, обусловлено самостоятельными факторами макроуровня, не связанными с санкциями против России (см. табл. 6.5). Падение цен на нефть или стремительное движение вниз рынков акций США и Китая, вызывающее «финансовые инфекции» по всему миру, не имеют никакого отношения к санкциям. Они полностью, самостоятельно объясняют динамику ИПИ, которая была бы очень схожей в отсутствие санкций.

Рисунок 6.3. Связанная динамика курса рубля к доллару США и мировых цен на нефть «Бrent»

Что имеется в виду? Краткая характеристика происходившего дана в табл. 6.5.

В 1 кв. 2014 г. начались украинские события. Россия стала стороной конфликта. Резкое повышение геополитических рисков всегда связано с «бегством капитала». Отказ Банка России от валютных интервенций в качестве мер к переходу к свободному плаванию рубля усилил ожидания рынком роста его волатильности. Кроме того, к этому времени рубль был переоценен, так что девальвация была неизбежна: с 1995 г. накопился уникальный разрыв между номинальным и реальным эффективными курсами рубля⁷². Как следствие, усиление колебаний, заметное падение курса рубля, массовый отток ИПИ, что, в свою очередь, давит вниз на валютный курс (при прочих равных рост спроса на валюту, продажа рублей). Всё это происходило на фоне очень высоких цен на нефть.

В 2 кв. 2014 г. геополитические риски, связанные с Украиной, нарастали. Начавшаяся тенденция к укреплению доллара к евро,⁷³ которая проявлялась еще незначительно (всегда ведет к падению рубля), была компенсирована ростом цен на нефть «Бrent» до 114-115 долл. за баррель (локальный пик). В связи с ростом внеэкономических рисков портфельные инвесторы-нерезиденты уходили из акций, как наиболее волатильных ценностей, но увеличивали свои вложения в государственные ценные бумаги (низкий госдолг России, выходная доходность, укрепление рубля). В итоге, суммарно – затишье в сокращении накопленных ИПИ.

В 3 кв. 2014 г. произошло резкое падение мировых цен на нефть (-18,5% для «Бrent»). Значимо, на 8% укрепился доллар США к евро (ключевая валютная пара мира)⁷⁴. Оба события на рубль обычно влияют одинаково – крупнейшее ослабление (-16,37% в 3 кв. 2014 г.) и волатильность курса. К сильному негативному фону в глобальных финансах добавились дальнейшее обострение на Украине, заметный рост геополитических рисков. Результат – сильнейшая вспышка «бегства капитала».

В 4 кв. 2014 г. мировые цены на нефть продолжали падать. Цена на баррель нефти «Бrent» упали почти на 40%. Доллар США укрепился к евро еще на 4%. Всё это неизбежно вело к глубокому ослаблению рубля (-42,79% в 4 кв.), создавало

⁷² См. в книге: Миркин Я.М. Финансовое будущее России: экстремумы, бумы, системные риски. М.: Кнорус, Geleos, 2011. С. 47-60.

⁷³ Здесь и дальше в тексте – расчеты по данным Bloomberg, если особо не отмечено иного.

⁷⁴ Связь курса доллара США к евро и мировых цен на нефть – анализ см. в книге: Миркин Я.М., Жукова Т.В., Бахтараева К.Б., Левченко А.В., Кудинова М.М. 1971-2025: курсы валют, мировые цены на сырье, курсы акций / под ред. Я. М. Миркина. М.: Магистр, 2015.

условия для резкого ухудшения текущего счета платежного баланса и для развития экономического кризиса в России (вместе с потерей экспорта / импорта и кооперационных связей на Украине). Ощущение роста рисков, ведущее к «бегству капиталов», было усилено действиями Банка России (объявление свободного плавания рубля). Резкое повышение Банком России ключевой ставки процента в ночь на 16 декабря (с 10,5% до 17%) привело к обратному эффекту – рынки в тот же день рухнули («черный вторник», внутри дня курс доходил до 80 руб. за долл. США). Все эти события неизбежно должны были привести – и привели – к объемному оттоку капитала, сокращению накопленного запаса ИПИ.

В 1 кв. 2015 г. цены на нефть «Брент» вошли в «коридор», с колебаниями внутри него, хотя и снизились к апрелю на 1-2%. Вновь резко усилился доллар США к евро (на 9%, внутри квартала курс доходил до 1,05 долл. за евро). Колебания цен на сырье и курса доллара неизбежно привели к сверхвысокой волатильности рубля (особенно в январе 2015 г.), а по итогам квартала – к падению рубля (-2,5% к долл. США). Всё это происходило на фоне развития экономического и финансового кризиса в России. Промышленное производство вошло в отрицательную зону. «Ужасы» декабря 2014 г. – января 2015 г. создавали ожидания сверхвысоких рисков. Следствие – новая взрывная волна «бегства капитала» из России.

Во 2 кв. 2015 г. произошло то, что на финансовых рынках называется «отскок». Цены на нефть «Брент» повысились на 9,8%, доллар стабилизировался на более слабых позициях к евро (-4,5%). Следствие – укрепление рубля, несмотря на то, что в это время российская экономика проходила первое «дно» кризиса. Результирующий вектор – слабый приток иностранных портфельных инвестиций, прежде всего в государственные ценные бумаги.

В 3-4 кв. 2015 г. мировые цены на нефть «Брент» последовательно упали на 20,3% и 22,5% соответственно. Это автоматически, особенно на фоне экономического кризиса в России, вызвало значительное сокращение накопленных ИПИ во всех сегментах рынка (акции, долговые ценные бумаги). Летние шоки на рынках акций США и Китая привели по всему миру к «финансовым инфекциям», к оттоку капитала с развивающихся рынков, прежде всего таких рискованных, как Россия. Доу-Джонс (DJIA) потерял 9% за август 2015 г., SSECI (Shanghai Stock Exchange Composite Index) за июнь-август снизился на 39%. Российский индекс акций RTS «похудел» в июле-сентябре 2015 г. больше чем на 20%.

Детальный анализ динамики накопленных ИПИ, проведенный выше, показывает, что факторы, которые создавали их базовое, основное движение в 2014-2015 гг., не связаны с финансовыми санкциями, принятыми против России в 2014 г. Эти факторы самостоятельны, находятся в «параллельном» пространстве с финансовыми санкциями. Если бы санкции не были приняты, эти факторы все равно бы действовали, оказывая то же самое по силе воздействие на ИПИ в Россию и вызывая те же тренды, во многом той же силы. При этом они не пересекаются с фактами принятия и осуществления финансовых санкций со стороны США, ЕС и ряда других стран. Украинский кризис всё равно – были бы санкции или нет – привел бы к оттоку портфельных инвестиций, просто потому, что он повышает неопределенность и риски России как объекта инвестиций.

Стремительное укрепление доллара США к евро и другим мировым валютам, падение мировых цен на нефть и другое сырье, финансовые шоки на рынках акций США и Китая не имеют какой-либо значимой связи с событиями в постсоветских государствах. Наоборот, цены на топливо и другое сырье должны были бы вырасти в связи с взрывом геополитических и экономических рисков у России, как крупнейшего поставщика нефти и газа. Но нет, наоборот, они кратно упали.

Действия Банка России, раскачивающие валютный курс рубля, несвоевременный ускоренный переход к свободному плаванию рубля с конца 2013 г. не имели никакого отношения к санкциям, отражая идеи и убеждения нового (с лета 2013 г.) руководства Банка России. Этот фактор имел субъективный характер, хотя вносил огромный вклад в финансовую динамику осенью 2013 г. – летом 2016 г.

Дополнительным фактом, демонстрирующим, что движение ИПИ было в основе самостоятельным, является то, что, несмотря на санкции, в 2014-2016 гг. доля нерезидентов на российском финансовом рынке только увеличивалась (вместо того, чтобы сокращаться, как ответ на санкции).

Анализ участия нерезидентов в операциях на организованных рынках (это и есть, в основном, портфельные инвестиции) приведен ниже.

Доли нерезидентов в портфельных операциях на внутреннем финансовом рынке России

Московская биржа (МБ) – ядро организованных финансовых рынков России. В 2014-2016 гг. доля иностранцев на ее рынке акций была 44-46%, на валютном рынке Московской биржи – 10-21%, на ее рынке деривативов – 41-44%, на биржевом рынке облигаций – 15-20% (на рынке гособлигаций, полностью сосредоточенном на МБ – 18-24%), на денежном рынке – 13-16% кроме 2016 г. (см. табл. 6.6).

Таблица 6.6

Динамика доли нерезидентов на рынках Московской биржи, 2013-2016 гг.

Период	Доля нерезидентов на рынке, %				
	Валютный рынок	Денежный рынок, в том числе репо	Рынок акций	Рынок облигаций	Рынок деривативов
2013 г.	10	11	40	18	38
1 полугодие 2014 г.	10	13	45	19	42
9 месяцев 2014 г.	11	15	46	19	41
11 месяцев 2014 г.	12	15	46	17	46
2014 г.	12	15	46	19	47
1 полугодие 2015 г.	15	16	44	15	40
8 месяцев 2015 г.	15	15	44	19	40
9 месяцев 2015 г.	15	15	44	16	40
11 месяцев 2015 г.	16	14	44	17	40
2015 г.	16	14	44	17	40
3 месяца 2016 г.	21	11	45	20	44
1 полугодие 2016 г.	18	11	45	19	44

Источник: Moscow Exchange, Investor Presentations. August 2014 – July 2016.

Доля нерезидентов росла в сравнении с 2013 г. по всем сегментам рынка, особенно во время сверхвысокой волатильности в конце 2014 г., что ставит вопрос о роли нерезидентов во время падения курса рубля и «бегства капиталов».

Опыт анализа связи санкций против России с динамикой ИПИ

Почти все исследования, проведенные в 2014-2016 гг., ограничиваются констатацией затруднений в связи с санкциями в доступе российского бизнеса к финансированию. «Бегство капиталов», экономический и финансовый кризис в России напрямую связываются с санкциями, представляются как эффект от них. При этом, как правило, не отделяются (или слабо отделяются) эффекты, вызванные факторами, не имеющими отношения к санкциям (циклическое укрепление доллара, падение цен на нефть, шоки на рынках акций США и Китая, реструктуризация банковской системы, предпринятая Банком России, ускоренное введение свободного

плавления рубля, как «плановый шаг», объявленный в конце 2013 г.)⁷⁵. Подчеркивается затруднительность в том, чтобы выделить влияние именно санкций на макроэкономические переменные в России⁷⁶.

Наиболее последовательная попытка выделить эффект от финансовых санкций на экономику, очистить его от других факторов, не связанных с санкциями, сделана Е.Т. Гурвичем и И.В. Прилепским⁷⁷. Эта работа – фундаментальная исходная точка для работ в области анализа воздействия санкций. Оценка происходит по валовому притоку-оттоку капитала. Не рассматривается воздействие по компонентам потоков капитала (иностранные портфельные инвестиции, прочие инвестиции, прямые иностранные инвестиции), хотя механизм действия санкций для них разный. Реальная динамика внешних факторов в 2015 г. (цена на нефть, курс доллара, шоки на рынках акций) оказалась хуже шокового сценария, по которому велись расчеты в статье. Используемая модель не включает влияния динамики курса доллара к евро / корзине мировых валют (это сильнейший фактор, самостоятельно воздействующий – через курс рубля, через цены – на хозяйственную конъюнктуру в России).

Возможные каналы ограниченного воздействия санкций на ИПИ

Недостаточно выяснения того, что динамика иностранных портфельных инвестиций в Россию в 2014-2016 гг. существовала – в основном, в главном – в «параллельном» мире по отношению к финансовым санкциям, объявленным России. Необходимо ответить на вопрос, были ли все-таки какие-то особенные каналы, через которые такое воздействие могло оказываться, пусть, может быть, и ограниченного характера?

Во-первых, и с этим невозможно спорить, объявление санкций автоматически повышает экспозицию рисков на Россию, вносит свой вклад в хаос, владеющий инвесторами в условиях высокой неопределенности и падения экономики. Такое влияние есть, хотя его нельзя оценить, любые экспертные оценки были бы неточны.

Во-вторых, объявление санкций может быть прямым сигналом к снижению инвестиционных рейтингов России со стороны международных рейтинговых агентств, непосредственно во времени предшествуя таким действиям (эту гипотезу нужно проверить). Такие снижения рейтингов обычно (особенно до 2008 г.) вносят падения на финансовые рынки, вызывают «бегство капитала».

В-третьих, на динамику ИПИ может влиять невозможность крупнейших компаний и банков заимствовать на международных рынках капитала (именно в этом и состоит суть санкций). Они обязаны погашать долги, имеющие форму долгосрочных ценных бумаг (инвестиции в такие долги включаются в ИПИ), но не могут рефинансировать эти долги на рынках капитала, не могут делать новые эмиссии долговых ценных бумаг, потому что санкциями им ограничен доступ на глобальные финансовые рынки.

⁷⁵ Connolly R., Galeotti M., Skyner L., Wood A. Sanctions on Russia: Economic Effects and Political Rationales. L.: Chatham House. 30 June 2015; Bond I., Odendahl Ch., Rankin J. Frozen: The Politics and Economics of Sanctions Against Russia. EU Centre for European Reform. March 2015; Secieru S. Russia under Sanctions. Assessing the Damage, Scrutinising Adaptation and Evasion. Warsaw: The Polish Institute of International Affairs. November 2015; The Dawn of a New Economic Era? Russia Economic Report. Moscow: The World Bank in the Russian Federation. April 2015.

⁷⁶ Nelson R.M. U.S. Sanctions on Russia: Economic Implications. Wash: Congressional Research Service Report. February 4, 2015.

⁷⁷ Гурвич Е.Т., Прилепский И.В. Влияние финансовых санкций на российскую экономику // Вопросы экономики. 2016. №1. С. 5-35; Gurvich E., Prilepskiy I. The Impact of Financial Sanctions on the Russian Economy // Russian Journal of Economics. 2015, Vol. 1. Issue 4. P. 359-385.

В этом смысле погашение долгосрочных долгов (в форме ценных бумаг) не компенсируется приходом новых ИПИ, что, действительно, должно влиять на их динамику и международную инвестиционную позицию России в целом. Такая «причинно-следственная связь» также должна быть проверена и оценена.

Есть ли связь санкций, снижения рейтингов России и динамики ИПИ?

Временная последовательность в ухудшении инвестиционных рейтингов России и в принятии санкций представлена в таблице 6.7.

Таблица 6.7

Волны санкций и изменений рейтингов России в 2014 г.

Месяц в 2014 г.	Пересмотр инвестиционных рейтингов России в негативную сторону	Временные точки принятия основных санкций против России
Март	S&P, Fitch, Moody's	Первая волна санкций
Апрель	S&P	Вторая волна санкций
Май		
Июнь	Moody's	
Июль		Третья волна санкций
Август		
Сентябрь		Четвертая волна санкций
Октябрь	Moody's	
Ноябрь		
Декабрь	S&P	

Источники данных – S&P, Fitch, Moody's.

В марте-апреле 2014 г., в самый разгар украинских событий, санкции и пересмотр рейтингов совпали. Здесь нет связи между ними. И теми, и другими двигали украинские события. Такой связи не было и дальше. Международные рейтинговые агентства не отзывались снижением рейтингов на объявление санкций. Санкции через рейтинги не воздействовали на динамику ИПИ, если иметь в виду прямую, непосредственную причинно-следственную связь.

Проявилась ли связь динамики ИПИ с ограничением доступа российских компаний и банков на международные рынки капитала?

Суть финансовых санкций (их ядро принято в 2014 г.) в том, что в доступе на международные рынки капитала (кроме самого краткосрочного) отказано крупнейшим российским банкам и компаниям (большинство – с государственным участием). Под санкции попали «Сбербанк», «Внешэкономбанк», «ВТБ», «Россельхозбанк», «Газпромбанк», «Банк Москвы», «Глобэкс», «Российский банк развития», «Российский банк поддержки малого и среднего предпринимательства», «ВТБ-24», «Росэксимбанк», «Связь-банк», «Новикомбанк» и ряд других банков, а также компании «Роснефть», «Ростех», «Рособоронэкспорт», «Газпромнефть», «Транснефть», «Новатэк», «Росэлектроника» и др.⁷⁸ Сверхвысокая концентрация собственности и активов в России предполагает, что в этом случае санкции могут затронуть «центральную» часть потока иностранных инвестиций, направленных в корпоративный сектор. Банки и компании – объекты санкций не могут рефинансировать свои внешние долги (ни выпуском долговых инструментов, ни эмиссиями акций или депозитарных расписок на акции).

⁷⁸ Announcement of Expanded Treasury Sanctions within the Russian Financial Services, Energy and Defense or Related Material Sectors, 12.9.2014; Sectoral Sanctions Identifications List. Directives 1-4. Office of Foreign Assets Control. December 22, 2015 (<http://www.treasury.gov>).

Действительно, в 2014-2015 гг. происходило непрерывное снижение корпоративного внешнего долга, включает прямые, портфельные и прочие (кредиты, займы) иностранные инвестиции (см. табл. 6.8). Внешний долг банковского сектора в 2014 г. – 1 кв. 2016 г. сократился на 40,5% (примерно 115 млрд. долл.), корпоративного сектора – на 25,5% (более 70 млрд. долл.)⁷⁹. На фоне снижения цен на сырье, кратного падения выручки от экспорта и глубокого сокращения положительного сальдо торгового баланса произошел своеобразный «обмен» – снижение международных резервов России (на 115 млрд. долл. в 2014 г. – 1 кв. 2016 г., в отдельные моменты они падали примерно на 160 млрд. долл.) против сокращения негосударственного внешнего долга (на сумму около 190 млрд. долл.).

Изменения негосударственного внешнего долга по кварталам приведены в таблице 6.8. Необходимо учитывать, что негосударственный внешний долг включает в себя компоненты, входящие как в ИПИ (облигации), так и в «прочие инвестиции» (кредиты и займы). Кредиты по размеру являются основной частью негосударственного внешнего долга, облигации – незначительной.

Таблица 6.8

Изменения негосударственного внешнего долга, 2014-2016 гг.

Период	Банки - изменения негосударственного внешнего долга за квартал, млн. долл.	Прочие секторы - изменения негосударственного внешнего долга за квартал, млн. долл.
2014		
1 кв.	-871	-2834
2 кв.	-4232	7847
3 кв.	-15326	-17046
4 кв.	-19901	-30648
2015		
1 кв.	-20413	-13398
2 кв.	-5131	-1634
3 кв.	-8564	-3531
4 кв.	-9211	-13403
2016		
1 кв.	-1296	1749

Источник: расчеты изменений внешнего долга по данным Статистического бюллетеня Банка России за 2014-2016 гг. Данные приведены без учета долговых обязательств перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования.

Нетрудно заметить, что ключевые падения в объемах негосударственного внешнего долга приходились на осень и начало зимы (точнее, сентябрь и декабрь в соответствии с графиками погашения внешнего долга, публикуемыми Банком России). Это время, когда ключевые санкции уже начали действовать (см. выше табл. 6.7). И в это же время в глобальных финансах «всё бушевало» (см. выше табл. 6.5 и пояснения к ней), приводя к ухудшению экономической ситуации в России, а с учетом роста геополитических рисков – и к «бегству капиталов» из страны.

Сокращение ИПИ, сосредоточенных в негосударственном внешнем долге, в части облигаций, может происходить по двум каналам: продажа облигаций на публичном рынке (в том числе в связи с ростом рисков, проецируемых на страну, снижением рейтингов, падением цен на нефть и т.п.) или погашение облигаций. Только утечку ИПИ, вызванную погашением облигаций, невозможно рефинансировать новыми выпусками, потому что объявлены санкции.

⁷⁹ Расчет по данным Статистического бюллетеня Банка России (2014 – 2016 гг.)

В связи с изложенным, видимо, объективной будет следующая оценка. И волатильность глобальных финансов на фоне роста геополитических рисков, с одной стороны, и санкции, вынуждающие погашать долги без их рефинансирования на международных рынках капитала, с другой, примерно *в равной степени* ответственны за сокращение негосударственного корпоративного долга в той части, в какой он входит в ИПИ (облигации компаний и банков).

Сокращение ИПИ, сосредоточенных в государственном внешнем долге (облигации) и в акциях, происходило преимущественно за счет факторов, не относящихся к санкциям (см. выше). Санкции не распространялись на государственные заимствования. Государство, в отличие от корпораций, не утратило возможностей привлекать средства от иностранных портфельных инвесторов.

Оценка «прямых потерь» в ИПИ, вызванных санкциями

Экспертное заключение, приведенное выше, дает возможность оценить воздействие санкций на иностранные портфельные инвестиции. То есть ответить на вопрос, каковы «прямые потери» в ИПИ, вызванные непосредственно санкциями, если исходить из того, что санкции ответственны за сокращение примерно половины внешнего долга в корпоративных долговых, долгосрочных ценных бумагах (обоснование этого вывода см. выше). Как показывает таблица 6.9, изменения внешнего долга в корпоративных долговых ценных бумагах хорошо корреспондируют с тем, что происходило с накопленными ИПИ (операции с долговыми ценными бумагами). «Потери» от санкций в части ИПИ (выход нерезидентов из внешнего долга в корпоративных ценных бумагах и его погашение) не превышают, по оценке, 2 млрд. долл. (см. «итого» табл. 6.9).

Таблица 6.9

Изменения негосударственного внешнего долга в части, входящей в ИПИ

Период	ИПИ – операции по долговым ценным бумагам, млн. долл.	Изменения внешнего долга в корпоративных долговых, долгосрочных ценных бумагах, млн. долл.
2014		
1 кв.	-6483	-1097
2 кв.	1458	634
3 кв.	-3362	-511
4 кв.	-1849	-3545
2015		
1 кв.	-7246	+1656
2 кв.	1651	-525
3 кв.	-1455	-1172
4 кв.	-284	-356
2016		
1 кв.	-485	+524
Итого	-18055	-4392

Источники: данные по ИПИ (операции по долговым ценным бумагам) – см. табл. 6.5. Расчеты изменений внешнего долга в корпоративных долговых, долгосрочных ценных бумагах – данные Статистического бюллетеня Банка России за 2014-2016 гг.

Более развернутая оценка величины воздействия финансовых санкций требует анализа того, что происходило в части «прочих инвестиций» нерезидентов в международной инвестиционной позиции России. В отличие от ИПИ, «прочие инвестиции» включают в себя кредиты российским банкам и компаниям. Именно они и составляют основную часть корпоративного внешнего долга.

Глава 7. Судьба «прочих инвестиций»

В этой главе «прочие инвестиции» рассматриваются в том составе, в котором они учитываются в международной инвестиционной позиции страны.

Динамика иностранных прочих инвестиций в 2000-2013 гг.

Поведение иностранных прочих инвестиций в значительной мере иное, чем портфельных (см. табл. 7.1). Быстрый взлет «прочих» в 2000-2008 гг. в 2,6 раза тем не менее значительно отставал от роста накопленных ИПИ (в 2000-2007 гг. в 11,4 раза, в том числе в акции – в 27,7 раз).

Таблица 7.1

Динамика иностранных прочих инвестиций в Россию: 2000-2013 гг.

Показатель	2000	2005	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Накопленные на конец года иностранные прочие инвестиции в Россию, млрд. долл.									
Прочие инвестиции – обязательства, в том числе:	119,9	201,4	383,9	419,6	385,0	383,9	409,5	448,4	499,1
Ссуды и займы	98,3	152,4	223,1	252,2	247,7	229,4	236,8	241,6	278,4
Наличная валюта и депозиты	6,1	47,6	156,3	161,3	122,9	140,1	157,6	189,4	201,9
Прочие обязательства	15,5	1,4*	4,5	6,1	14,4	14,4	15,1	17,4	18,8
Изменение (прирост / снижение), в % к предыдущему году									
Прочие инвестиции – обязательства, в том числе	х	+68,0	+90,6	+9,3	-8,2	-0,3	+6,7	+9,5	+11,3
Ссуды и займы	х	+55,0	+46,4	+13,0	-1,8	-7,4	+3,2	+2,0	+15,2
Наличная валюта и депозиты	х	+680,0	+228,4	+3,2	-23,8	+14,0	+12,5	+20,2	+6,6
Прочие обязательства	х	-81,0*	+221,4	+35,6	+136,1	0,0	+5,9	+15,2	+8,0

* Связано с изменением методологии учета.

Источник: расчеты на основе данных системы раскрытия информации Банком России о международной инвестиционной позиции Российской Федерации в 2000-2013 гг. (<http://www.cbr.ru>).

В 2008 г. наблюдался рост, а не падение «прочих» (см. табл. 7.1), даже в 2009-2010 гг. имело место лишь небольшое сокращение (-8,5%), вновь сменившееся наращиванием прочих инвестиций до максимума в 2013 г. (в 4,2 раза больше, чем в 2000 г.). Все это не сопоставимо с поведением ИПИ – очень глубокое падение в 2008 г. – в 3,3 раза, в том числе по акциям – в 3,7 раза («бегство капитала» во время глобального кризиса 2008 г.). При этом ИПИ уже больше не восстанавливались полностью и, тем более, не перекрывали докризисный уровень.

У этих особенностей поведения есть материальная основа. Если ИПИ – в ценные бумаги, на ликвидные рынки, высоко спекулятивны (см. выше), то прочие инвестиции нерезидентов – это кредиты и займы, преимущественно долгосрочного характера, депозиты, которые, как это следует из природы актива, имеют срок закрепления, и в этой связи динамика этих активов – замедленна и более сглажена, чем ИПИ. Извлечение этих активов из России может происходить не в порядке «срочного избавления», «бегства капиталов», а больше всего – как погашение в соответствии с наступившими сроками долга. Но и возобновление их роста – более замедленно, поскольку в этом случае нерезиденту нужно приходиться не на короткий спекулятивный срок, а принимать решения о вложении средств, имеющие заданный временной горизонт.

Еще один фактор более медленной динамики «прочих» – фактор переоценки активов, которая в случае ИПИ включает не только переоценку в связи с изменением валютного курса рубля (если нерезиденты вложились в рублевые активы), но и изменение курсов ценных бумаг. При кризисах – это быстрое падение, при выходе из кризиса – быстрый «отскок», что прямо сказывается на скорости изменения показателей в сравнении с прочими инвестициями.

«Мотор» роста прочих инвестиций в 2000-2013 гг.

2000-2013 гг. – время высоких темпов роста российской экономики, несмотря на замедление в 2008-2009 и 2012-2013 гг. «Топливо» роста – увеличение в разы цен на нефть, газ и другое сырье, становление сырьевой модели экономики России, быстрое приращение потоков «сырье против валюты» в этот период. Экспорт сырой нефти вырос в 2000-2013 гг. со 144 млн. тонн до 237 млн. тонн, достигая временами пиков в 259-260 млн. тонн (2004, 2007 гг.). Это потребовало прироста добычи нефти примерно на 60%. Ежегодная экспортная выручка за нефть выросла с 25-30 млрд. долл. в начале 2000-х годов до 175-180 млрд. долл. в 2012-2013 гг.⁸⁰

Такая динамика требовала крупнейших инвестиций, но значительная доля валютной выручки от сырья изымалась в бюджет и через внебюджетные резервные фонды (сначала Стабилизационный фонд, затем Резервный фонд и Фонд национального благосостояния) выводилась в международные резервы. Экспортные производства (нефтегазовая отрасль, металлургия и т.п.) не могли занять достаточные средства на внутреннем, очень мелком финансовом рынке. Соответственно, сложилась типичная для развивающихся рынков (emerging markets) модель финансирования, когда крупнейшие компании финансируются за рубежом, а «остатки» выбираются на внутреннем рынке.

Таблица 7.2

Параллельная динамика вложений в международные резервы РФ и корпоративного внешнего долга: 2000-2013 гг.

Год	На конец года, млрд. долл.		
	Международные резервы РФ	Корпоративный внешний долг РФ*	Иностранные прочие инвестиции – накопленные
2000	28,0	25,7	119,9
2005	182,2	162,7	201,4
2007	478,8	398,8	383,9
2008	426,3	416,9	419,6
2009	439,5	374,6	385,0
2010	479,4	378,7	383,9
2011	498,6	408,2	409,5
2012	537,6	453,7	448,4
2013	509,6	493,4	499,1

* Банки и прочие секторы (без долговых обязательств перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования).

Источник: данные системы раскрытия информации Банком России о международной инвестиционной позиции Российской Федерации, корпоративном внешнем долге, международных резервах в 2000-2013 гг. (<http://www.cbr.ru>).

Внешне этот процесс выглядел, как параллельное наращивание, с одной стороны, международных резервов (частью которых стали средства внебюджетных резервных, или по-другому, «нефтяных» фондов), а с другой стороны – параллельный, быстрый рост внешнего корпоративного долга и, на этой базе,

⁸⁰ Статистика ФТС России и Росстата, опубликованная Банком России (<http://www.cbr.ru>).

иностранных прочих инвестиций в Россию (включающих корпоративные ссуды и займы, а также привлечение средств банками из-за рубежа в форме депозитов и наличности) (см. табл. 7.2). Величина корпоративного внешнего долга и накопленных иностранных прочих инвестиций в 2008-2013 гг. почти совпадают.

Потребности занимать за границей во все возрастающих размерах, таким образом, возникли в связи с выводом из России «заработанной» ликвидности, выемки ее из внутреннего финансового рынка. Неизбежно, в свою очередь, при вынужденном (в связи с санкциями) сокращении в 2014-2016 гг. корпоративного внешнего долга и, соответственно, прочих инвестиций в Россию, основным «телом» которых он является, должны были начать параллельно падать международные резервы. Своеобразный «своп», обмен стоимостями в макроэкономике. Именно это и случилось (анализ см. ниже).

Временная структура иностранных прочих инвестиций: воздействие на динамику

Особенность иностранных прочих инвестиций в Россию и их «тела» (ссуды и займы, депозиты, корпоративный внешний долг) – преобладание долгосрочных обязательств (см. табл. 7.3).

Таблица 7.3

Доля долгосрочных обязательств в иностранных прочих инвестициях: 2000-2013 гг.

Год	Доля долгосрочных обязательств на конец года, %	
	Прочие секторы – ссуды и займы	Банки – наличная валюта и депозиты
2000	89,2	26,6
2005	94,5	62,1
2007	80,5	68,7
2008	90,7	75,9
2009	93,6	80,2
2010	93,7	73,5
2011	94,6	70,5
2012	94,2	74,2
2013	94,4	74,8

Источник: данные системы раскрытия информации Банком России о международной инвестиционной позиции Российской Федерации в 2000-2013 гг. (<http://www.cbr.ru>).

Хорошо видно, что в моменты кризисов в первую очередь вымываются краткосрочные инвестиции (доля долгосрочных в 2008-2009 гг. значительно повысилась). Высокая доля долгосрочных обязательств должна была обусловить замедленную динамику в сокращении накопленного запаса прочих инвестиций (ссуд, займов, депозитов), не сопоставимую с резким падением иностранных портфельных инвестиций в ликвидных ценных бумагах (акциях и облигациях). Это и произошло.

Движение иностранных прочих инвестиций: 2013-2016 гг.

Новый кризис, вспыхнувший в 2014 г., и санкции, наложенные на Россию, должны были вызвать значительное понижательное движение в прочих инвестициях (см. табл. 7.4). Как указывалось выше (см. главу 6), суть санкций – в запрете крупнейшим российским банкам и корпорациям рефинансировать свой внешний долг, как в форме кредитов и займов, так и ценных бумаг. Если вложения нерезидентов в ценные бумаги являются частью ИПИ, то их инвестиции в форме кредитов, займов, депозитов полностью относятся к прочим инвестициям.

Таблица 7.4

Динамика иностранных прочих инвестиций в Россию: 2013-2015 гг.

Показатель	2013	2014	2015
Накопленные на конец года иностранные прочие инвестиции в Россию, млрд. долл.			
Прочие инвестиции – обязательства, в том числе:	499,1	415,5	340,2
Ссуды и займы	278,4	234,2	206,0
Наличная валюта и депозиты	201,9	162,5	118,6
Прочие обязательства	18,8	18,8	15,6
Изменение (прирост / снижение), в % к предыдущему году			
Прочие инвестиции – обязательства, в том числе:	+11,3	-16,8	-18,1
Ссуды и займы	+15,2	-15,9	-12,0
Наличная валюта и депозиты	+6,6	-19,5	-27,0
Прочие обязательства	+8,0	0,0	-17,0

Источник: расчеты на основе данных системы раскрытия информации Банком России о международной инвестиционной позиции Российской Федерации в 2015-2016 гг. (<http://www.cbr.ru>).

Как показано было выше, уход нерезидентов с российского рынка ценных бумаг (то есть из ИПИ) был наравне обусловлен не только санкциями, но и движением этого рынка вниз во время кризиса, вызванного факторами, не связанными с санкциями (падение цен на нефть, укрепление доллара, девальвация рубля, вспышка инфляции, падение производства и т.п.).

В отличие от этого, сокращение иностранных прочих инвестиций, находящихся в форме корпоративного долга крупнейших компаний и банков, большей частью связано именно с санкциями. Долги (кредиты, займы, депозиты) своевременно, в соответствии с графиками гасятся российскими заемщиками, но не рефинансируются, потому что нет возможности заимствовать / привлекать деньги вновь. Почему? Это запрещено финансовыми санкциями, примененными к крупнейшим компаниям и банкам, формирующим сердцевину корпоративного внешнего долга России.

В итоге накопленные объемы ссуд и займов, содержащиеся в международной инвестиционной позиции РФ, уменьшились в 2014-2015 гг. на 26%, наличная валюта и депозиты – на 41%. Полностью подтвердилась динамика 2008-2009 гг.:

- по масштабам падения на первом месте находятся иностранные портфельные инвестиции: сжатие накопленного запаса ИПИ на 48,7%, как это следует из их природы (размещены на рынке ценных бумаг);

- на втором месте по размерам падения – наличность и депозиты в составе иностранных прочих инвестиций – на 41%, как наиболее ликвидные, меньшие по срокам;

- на последнем месте, как наиболее устойчивые, имеющие более длинные сроки и менее ликвидные, ссуды и займы – на 26%.

Этот взгляд хорошо объясняется данными о временной структуре прочих инвестиций. Как и в 2008-2009 гг. (табл. 7.3), преобладающая часть накопленных иностранных прочих инвестиций (в составе международной инвестиционной позиции) была долгосрочными обязательствами (см. табл. 7.5), что во многом определяло замедленный характер «бегства капитала».

Таблица 7.5

**Доля долгосрочных обязательств в иностранных прочих инвестициях:
2013-2015 гг.**

Год	Доля долгосрочных обязательств на конец года, %	
	Прочие секторы – ссуды и займы	Банки – наличная валюта и депозиты
2013	94,4	74,8
2014	94,9	78,2
2015	96,1	81,7

Источник: данные системы раскрытия информации Банком России о международной инвестиционной позиции Российской Федерации в 2015-2016 гг. (<http://www.cbr.ru>).

Как и в 2008-2009 гг. (см. табл. 7.6 и комментарий к ней) был совершен своеобразный «своп»: «обмен» международных резервов РФ на погашение долгов.

Таблица 7.6

**Параллельная динамика вложений в международные резервы РФ и
корпоративного внешнего долга: 2013-2015 гг.**

Год	На конец года, млрд. долл.		
	Международные резервы РФ	Корпоративный внешний долг РФ*	Иностранные прочие инвестиции – накопленные
2013	509,6	493,4	499,1
2014	386,2	412,3	415,5
2015	368,0	337,1	340,2

* Банки и прочие секторы (без долговых обязательств перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования).

Источник: данные системы раскрытия информации Банком России о международной инвестиционной позиции Российской Федерации, корпоративном внешнем долге, международных резервах в 2000-2013 гг. (<http://www.cbr.ru>).

При этом «обмен» был выражен очень ярко. В 2014-2015 гг. международные резервы РФ снизились на 141,6 млрд. долл., или на 27,8% (см. табл. 7.6), корпоративный внешний долг – на 156,3 млрд. долл., или на 31,7%, иностранные прочие инвестиции – на 158,9 млрд. долл. Это почти «адекватный» обмен, у которого были свои механизмы. Самое «дно» падения рубля, его решительная девальвация пришлось на сентябрь-декабрь 2014 г. и совпали с пиком погашения сырьевыми компаниями своих валютных долгов⁸¹.

Анализ динамики иностранных прочих инвестиций в Россию: без учета переоценок

Выше (см. главу 6) указывалось на важность анализа «чистой динамики» инвестиций, входящих в Россию, без учета их переоценок. Именно такой анализ дает возможность оценить истинные размеры потерь / прироста инвестиций, наступивших в результате сделок – реального, а не бумажного движения капитала (см. табл. 7.7).

⁸¹ Например, в деловых СМИ обсуждался крупнейший выпуск рублевых облигаций сырьевой компании, который был за несколько дней до девальвации рубля 16 декабря 2014 г. мгновенно размещен внутри России (приобретатели неизвестны). На рынке существовало мнение, что эти деньги были затем на внутреннем валютном рынке превращены в валюту и обращены на погашение валютного долга эмитента. Между тем, компания опровергла слухи о том, что массовое предложение с ее стороны рублей на внутреннем рынке обвалило курс национальной валюты. В любом случае в декабре 2014 г. Банк России терял международные резервы, пытаясь интервенциями (встречными покупками рублей на внутреннем рынке) удержать курс рубля (<http://www.rbc.ru/business/22/12/2014/5497dcd59a79470cbebd8cdd>).

Таблица 7.7

**Динамика накопленных прочих инвестиций в Россию:
2001-2015 гг. (изменения в результате операций)**

Год	Прочие инвестиции – всего операции, млн. долл.		Прочие инвестиции – операции по ссудам и займам, млн. долл.		Прочие инвестиции – операции по наличной валюте и депозитам, млн. долл.	
	За год	Накопленным итогом	За год	Накоплен- ным итогом	За год	Накопленным итогом
2001	-6556	-6556	-6018	-6018	+1868	+1868
2002	-3861	-10417	-6407	-12425	+2360	+4228
2003	+22696	+12279	+11311	-1114	+11104	+15332
2004	+17756	+30035	+10559	+9445	+7266	+22598
2005	+42516	+72551	+24429	+33874	+17963	+40561
2006	+30619	+103170	-17477	+16397	+47390	+87951
2007	+140777	+243947	+86864	+103261	+52648	+140599
2008	+64099	+308046	+49120	+152381	+13335	+153934
2009	-25568	+282478	+2854	+155235	-37012	+116922
2010	+10493	+292971	-9912	+145323	+19531	+136453
2011	+35688	+328659	+14293	+159616	+20231	+156684
2012	+40587	+369246	+8787	+168403	+29667	+186351
2013	+63257	+432503	+43594	+211997	+18007	+204358
2014	-26733	+405770	-8883	+203114	-21141	+183217
2015	-37161	+368609	-2979	+200135	-33479	+149738

Источник: данные системы раскрытия информации Банком России о международной инвестиционной позиции Российской Федерации в 2015-2016 гг. (<http://www.cbr.ru>).

Хорошо видна разница между иностранными портфельными инвестициями (см. табл. 6.4 в предыдущей главе) и прочими инвестициями. Весь накопленный запас ИПИ был полностью смыт «бегством капитала». В случае «прочих» отрицательная динамика замедленная и в кризис 2008-2009 гг., и в 2014-2015 гг. (см. табл. 7.7). На конец 2015 г. в составе международной инвестиционной позиции РФ оставались 368,6 млрд. долл., накопленных в результате операций в 2000-2015 гг., в том числе в части ссуд и займов – 200,1 млрд. долл., наличной валюты и депозитов – 149,7 млрд. долл. Сжатие в 2014-2015 гг. «накопленного» к максимуму в 2013 г. – на 14,8% по всем операциям с иностранными прочими инвестициями, в том числе на 1,5% по операциям по ссудам и займам» и на 26,7% по операциям по наличной валюте и депозитам. Это в существенной степени меньше в сравнении с иностранными портфельными инвестициями.

Оценка «прямых потерь» в иностранных прочих инвестициях, вызванных санкциями

Движение вниз прочих инвестиций началось со 2 кв. 2014 г., сразу после принятия первых санкций против России (см. табл. 7.8). Почти все кварталы (за исключением двух) шло постоянное сокращение в части ссуд и займов, вложений в наличную валюту и депозиты (в соответствии с графиками погашения корпоративного внешнего долга). Наиболее крупные погашения – в конце года.

Выше указывалось, что сжатие иностранных прочих инвестиций, находящихся в форме корпоративного долга крупнейших компаний и банков, большей частью связано именно с санкциями. Это дает возможность прямой оценки потерь от санкций, если принять, что, по экспертному представлению, 70-80% погашений, сделанных банками и корпорациями в соответствии с графиками возврата долгов, не могли быть рефинансируемы в соответствии с санкциями.

Таблица 7.8

**Квартальная динамика накопленных прочих инвестиций в Россию:
2014-2016 гг. (изменения в результате операций)**

Период	Прочие инвестиции – всего операции, млн. долл.	Операции по ссудам и займам, млн. долл.	Операции по наличной валюте и депозитам, млн. долл.	Операции – прочая задолженность, млн. долл.
2014				
1 кв.	+6529	+5659	-319	+1189
2 кв.	-74	-552	-4547	+5173
3 кв.	-10872	+343	-7223	-3992
4 кв.	-22723	-14275	-8942	+346
2015				
1 кв.	-21249	-6355	-12732	-2162
2 кв.	-6847	-5523	-4948	+3624
3 кв.	+4657	+13127	-5982	-2488
4 кв.	-11906	-4229	-8130	+453
2016				
1 кв.	-5456	-1334	-4712	+590
Накопленным итогом				
Итого	-67941	-13139	-57535	+2733

Источник: данные системы раскрытия информации Банком России о международной инвестиционной позиции Российской Федерации в 2015-2016 гг. Данные таблиц 7.7 и 7.8 могут несколько отличаться в связи с внесением уточнений ЦБ РФ в данные учета прочих инвестиций в Россию.

Материалы для такой оценки содержатся в таблице 7.9. В ней сопоставлены сокращение «прочих» в международной инвестиционной позиции России и снижение корпоративного внешнего долга в части долгосрочных обязательств (именно они не могут рефинансироваться по санкциям). Указанные сумма адекватны друг другу, что позволяет оценить сумму прямых потерь от санкций.

Таблица 7.9

**Изменения негосударственного внешнего долга в части, входящей в
иностранные прочие инвестиции: 2014-2016 гг.**

Период	Международная инвестиционная позиция России, обязательства – прочие инвестиции, млн. долл.		Внешний долг России, долгосрочные обязательства, млн. долл.	
	Операции – по ссудам и займам	Операции – по наличной валюте и депозитам	Прочие секторы (нефинансовые компании), ссуды и займы, депозиты	Банки, депозиты
2014				
1 кв.	+5659	-319	-4193	-1903
2 кв.	-552	-4547	-6166	-1932
3 кв.	+343	-7223	-10455	-2229
4 кв.	-14275	-8942	-16860	-3229
2015				
1 кв.	-6355	-12732	-2335	-5453
2 кв.	-5523	-4948	+68	-2257
3 кв.	+13127	-5982	-8526	-3222
4 кв.	-4229	-8130	-5576	-3512
2016				
1 кв.	-1334	-4712	+2421	-729
Итого	-13139	-57535	-51622	-24466

Источники: данные по прочим инвестициям – табл. 7.8. Расчеты изменений внешнего долга – данные системы раскрытия информации Банка России (<http://www.cbr.ru>).

Подытоживая, можно сказать, что в части иностранных прочих инвестиций (ссуды и займы, валютная наличность и депозиты) динамика «бегства капитала» оказывается замедленной в отличие от иностранных портфельных инвестиций, находящихся в ликвидных ценностях рынка ценных бумаг (акции и облигации). Потери в 2014 г. – 1 кв. 2016 г. накопленного запаса иностранных прочих инвестиций составили не всю их сумму, как в ИПИ, а 14,8% к максимуму 2013 г.

Сокращение иностранных прочих инвестиций происходило параллельно с падением международных резервов России. Был реализован своеобразный «своп» обмена долгов на средства международных резервов, механизм которого во многом способствовал высокой волатильности и глубокой девальвации рубля. В этой связи могут быть высоки косвенные потери от санкций, связанные с кризисными эффектами, которые оказали девальвация рубля и кратное повышение процента осенью-зимой 2014/15 г.

По оценке, 70-80% сокращения иностранных прочих инвестиций в 2014 г. – 1 кв. 2016 гг. имеют своей причиной санкции. Долги (ссуды, займы, депозиты) погашались в соответствии с графиками возврата, но не могли рефинансироваться, поскольку крупнейшим компаниям, формирующим «тело» корпоративных внешних долгов в России, был санкциями закрыт доступ к международным рынкам капитала.

Это дает возможность сделать прямую оценку финансовых потерь от санкций в части иностранных прочих инвестиций (корпоративных внешних долгов) в размере 55-60 млрд. долл.

Часть 4. Рекомендации для российской государственной политики в области трансграничных инвестиций

Рекомендации для российской инвестиционной политики условно распадаются на две группы – конкретные рецепты по более эффективному привлечению иностранных капиталовложений в Россию и советы относительно трансформации политики регулирования и стимулирования определенных видов легального экспорта капитала из России. При этом в области привлечения прямых инвестиций в Россию мы сконцентрировались на региональном аспекте, поскольку общие рецепты улучшения инвестиционного климата в стране многократно рассматривались в научной литературе.

Глава 8. Региональные аспекты федеральной политики привлечения иностранных инвестиций в Россию

Немалые размеры российской территории, дифференциация российских регионов по условиям социально-экономического развития и инвестиционной привлекательности, уровню и структуре развития экономики неизбежно приводят к дифференциации федеральной политики привлечения иностранных инвестиций по регионам страны. При этом такая дифференциация складывается (как и во многих других странах) по трем направлениям:

- в ходе разработки и реализации региональной политики федеральных властей, изначально нацеленной на создание условий для социально-экономического развития отдельных регионов;

- при наличии четко обозначенной в федеральных документах дифференциации по регионам мер поддержки предпринимательства в рамках других направлений федеральной экономической политики, включая инвестиционную, промышленную, инновационную политики. Подобная дифференциация обычно обусловлена либо ограниченностью бюджетных средств (или иных возможностей) повсеместной поддержки предпринимательства или же отсутствием объективных условий для повсеместного развития тех или иных видов деятельности;

- при проявлении так называемых «региональных последствий нерегиональных решений», когда дифференциация мер федеральной политики поддержки предпринимательства по регионам складывается «стихийно», т.е. изначально не планируется и даже не анализируется.

Учет региональных последствий нерегиональных решений, конечно, важен, но основное значение имеют первые два направления. В рамках первого – региональной политики – мы рассмотрим особенности федеральной политики в отношении Дальнего Востока, которая приобретает особое значение в условиях антироссийских санкций. Вместе с тем необходимо учитывать, что границы разных направлений федеральной политики на практике размыты, включая границы региональной политики. Особенно актуально это в нынешней российской ситуации, когда базовые вопросы федеральной поддержки социально-экономического развития регионов оказались в ведении Министерства экономического развития РФ, отвечающего как минимум и за инвестиционную политику. Поэтому отдельного рассмотрения заслуживает вопрос координации деятельности разных федеральных министерств в их работе по привлечению инвесторов. Причем в федеральной политике привлечения инвестиций на российскую территорию различия в отношении к российским и иностранным инвесторам не особо значимы. Чаще всего условия

инвестирования едины, хотя есть и исключения. Так, существуют ограничения для иностранных инвесторов по их допуску к стратегически важным отраслям и в приграничные регионы. В то же время органами власти может проводиться работа по привлечению именно зарубежных инвесторов в «нужные» отрасли и регионы (в основном путем развития международных контактов).

Базовой же задачей дальнейшего развития федеральной политики привлечения иностранных инвестиций в российские регионы является необходимость совершенствования статистического учета ПИИ, поскольку без понимания реальной дифференциации территорий по масштабам привлеченных капиталовложений всегда есть риски принятия ошибочных решений.

Необходимость корректного учета организаций с иностранным капиталом

В главе 4 по межрегиональным различиям в привлечении ПИИ мы уже говорили о том, что статистика Банка России приписывает Москве реально не имеющие к ней отношение инвестиции. Напротив, по другим субъектам Федерации можно заметить занижение объемов вложенных в них иностранных средств. В качестве примера можно привести турецкие прямые инвестиции в Татарстане (изучение ПИИ из Турции было важно в связи с известными событиями в развитии российско-турецких отношений, а Татарстан известен экономическими связями с турецким бизнесом в силу культурно-исторического фактора).

По данным Банка России, в Татарстане на середину 2015 г. было накоплено всего 250 тыс. долл. турецких инвестиций, а на начало 2016 г. их вообще осталось только 140 тыс. долл. Однако по другим, причем заслуживающим доверие источникам (новостные ленты государственных структур, Интернет-сайты компаний), получаются совершенно иные цифры. Так, известно, что в Казани работает пивоваренный завод компании «Эфес», в который было вложено 400 млн. долл. инвестиций. Кроме того, в особой экономической зоне в Елабужском районе (ОЭЗ «Алабуга») уже введены в строй 5 заводов и еще один строится (компания «Дизайн Рус»). В стекольные заводы в ОЭЗ «Алабуга» вложено 286 млн. долл., но совместно с французской «Сен-Гобен», в другие 4 завода, полностью с турецким капиталом, – 686 млн. долл. Таким образом, суммарный объем накопленных в Татарстане турецких ПИИ заведомо превышает 1 млрд. долл. (причем только по крупным проектам в промышленности). По озвучиваемым в СМИ данным, это 1,5 млрд. долл.

Одновременно по данным ЦБ РФ общий объем ПИИ из Турции во всей России на середину 2015 г. составил 870 млн. долл. (и это максимум с начала 2010 г.), а на начало 2016 г. – 749 млн. долл. Таким образом, ясно, что дело не только в приписывании «лишних» инвестиций Москве, дело еще и в общей их «потере». Следовательно, вопрос в том, как Банк России получает свои данные.

На сайте ведомства размещено Указание Банка России от 28 декабря 2014 г. № 3519-У «Об утверждении порядка предоставления в Банк России первичных статистических данных о прямых инвестициях». В этом документе приводится форма федерального статистического наблюдения об остатках и потоках прямых инвестиций и говорится о том, что данную форму «предоставляют юридические лица всех организационно-правовых форм, являющиеся объектом прямых инвестиций из-за рубежа или осуществляющие прямые инвестиции за рубеж, включенные Банком России в перечень респондентов. Перечень респондентов ежегодно формируется Банком России и размещается на официальном сайте Банка России...». И такие реестры на сайте ЦБ РФ на 2015 и 2016 гг. опубликованы.

В реестре Банка России на 2015 г. – менее 10 тыс. организаций, по которым ведется статистическое наблюдение (см. табл. 8.1; на 2016 г. их уже меньше 9 тыс.). Однако Росстат приводит совершенно другие данные – это ведомство, перестав публиковать данные по притоку иностранных инвестиций, тем не менее продолжает публиковать информацию о деятельности организаций с участием иностранного капитала. И по данным Росстата, на конец 2014 г. в России было более 23,5 тыс. таких организаций. При этом соотношение организаций у Росстата и ЦБ РФ в разных регионах разное (см. табл. 8.1). Наибольшее превышение цифр Росстата над цифрами ЦБ РФ – более 17 раз – по приграничной Смоленской области. Повышенное значение этого показателя характерно и для многих других приграничных регионов. Но есть и примеры субъектов Федерации, по которым ЦБ РФ насчитывает больше предприятий с иностранным участием, нежели Росстат. Причем в данном случае тоже прослеживается явная закономерность – это происходит по тем регионам, которые отличаются низкой инвестиционной привлекательностью, где речь идет о единичных организациях.

Но и показатели Росстата далеко не безупречны, что становится ясно, если начать сравнивать данные, которые публикуются центральным аппаратом Росстата (в общероссийских статистических сборниках), с данными территориальных органов Росстата в субъектах Федерации (Мосгорстатом, Мособлстатом и т.д.). Во-первых, у Росстата есть две статистические таблицы, фактически дублирующие друг друга: распределение предприятий и организаций по формам собственности (с данными по числу предприятий в иностранной и совместной – российской и иностранной – собственности) и число организаций с участием иностранного капитала. В общероссийских сборниках Росстата детальная информация о структуре предприятий по формам собственности не приводится (иностранная и совместная собственность скрываются в графе «прочие формы собственности» вместе со смешанной российской, госкорпораций и др.). Но в территориальных органах Росстата, в статистических сборниках по субъектам Федерации, используются разные подходы: в одних регионах публикуется подробная информация по формам собственности, в других – по числу организаций с участием иностранного капитала. В тех редких случаях (например, в Брянской области), когда есть и те, и другие данные, они заметно расходятся.

Во-вторых, даже данные по числу организаций с участием иностранного капитала отличаются в статсборниках центрального аппарата Росстата и его территориальных органов, причем варианты могут быть разными. В очень редких случаях данные все же совпадают (например, в Костромской области). В ряде региональных статсборников приводится меньшее число организаций по сравнению с общероссийскими публикациями. Такая ситуация, к примеру, в Москве: по данным Мосгорстата, на начало 2015 г. в столице было только 4090 организаций с участием иностранного капитала (а не почти 5 тыс.). Но во многих субъектах Федерации, напротив, в самих регионах насчитывают большее число организаций, причем расхождение с общероссийскими данными может исчисляться разами. Так происходит в Московской области: по данным Мособлстата, на начало 2015 г. в регионе было 8227 организаций с участием иностранного капитала (а не 1697). Похожая ситуация и в рассмотренном нами Татарстане: Татарстанстат на начало 2015 г. насчитал 1133 организаций, что в 4 раза больше по сравнению с данными центрального аппарата Росстата (и почти в 6 раз больше по сравнению с данными Банка России).

Таблица 8.1

**Число организаций с участием иностранного капитала на 1 января 2015 г. по
данным Росстата (РС) и Банка России (ЦБ)**

Субъекты РФ	РС	ЦБ	РС/ЦБ	Субъекты РФ	РС	ЦБ	РС/ЦБ
Российская Федерация	23520	9691	2,4	Приволжский ФО	1914	1013	1,9
Центральный ФО	11427	5152	2,2	Респ. Башкортостан	150	102	1,5
Белгородская область	528	108	4,9	Республика Марий Эл	21	8	2,6
Брянская область	514	77	6,7	Республика Мордовия	18	16	1,1
Владимирская область	298	60	5,0	Республика Татарстан	283	191	1,5
Воронежская область	139	64	2,2	Удмуртская Республика	74	53	1,4
Ивановская область	107	22	4,9	Чувашская Республика	59	39	1,5
Калужская область	226	88	2,6	Пермский край	182	112	1,6
Костромская область	37	25	1,5	Кировская область	104	31	3,4
Курская область	122	41	3,0	Нижегородская область	249	136	1,8
Липецкая область	144	57	2,5	Оренбургская область	143	64	2,2
г. Москва	4958	4205	1,6	Пензенская область	48	30	1,6
Московская область	1697			Самарская область	317	131	2,4
Орловская область	92	35	2,6	Саратовская область	182	64	2,8
Рязанская область	101	38	2,7	Ульяновская область	84	36	2,3
Смоленская область	1886	109	17,3	Уральский ФО	850	515	1,7
Тамбовская область	43	22	2,0	Курганская область	37	17	2,2
Тверская область	164	71	2,3	Свердловская область	354	225	1,6
Тульская область	226	70	3,2	Тюменская область	285	161	1,8
Ярославская область	145	60	2,4	Челябинская область	174	112	1,6
Северо-Западный ФО	3694	1287	2,9	Сибирский ФО	1837	679	2,7
Республика Карелия	102	38	2,7	Республика Алтай	2	6	0,3
Республика Коми	78	30	2,6	Республика Бурятия	40	30	1,3
Архангельская область	70	35	2,0	Республика Тыва	10	5	2,0
Вологодская область	73	47	1,6	Республика Хакасия	19	9	2,1
Калининградская область	553	118	4,7	Алтайский край	72	40	1,8
Ленинградская область	386	117	3,3	Забайкальский край	85	21	4,0
Мурманская область	72	36	2,0	Красноярский край	335	95	3,5
Новгородская область	77	40	1,9	Иркутская область	247	70	3,5
Псковская область	213	30	7,1	Кемеровская область	208	109	1,9
г. Санкт-Петербург	2070	796	2,6	Новосибирская область	402	142	2,8
Южный ФО	2032	472	4,3	Омская область	316	103	3,1
Республика Адыгея	46	12	3,8	Томская область	101	49	2,1
Республика Калмыкия	5	4	1,3	Дальневосточный ФО	1019	316	3,2
Краснодарский край	878	225	3,9	Р-ка Саха (Якутия)	87	33	2,6
Астраханская область	361	24	15,0	Камчатский край	28	9	3,1
Волгоградская область	268	52	5,2	Приморский край	503	89	5,7
Ростовская область	474	155	3,1	Хабаровский край	88	75	1,2
Северо-Кавказский ФО	187	100	1,9	Амурская область	69	30	2,3
Республика Дагестан	10	12	0,8	Магаданская область	30	14	2,1
Республика Ингушетия	4	4	1,0	Сахалинская область	133	46	2,9
Кабардино-Балкарская Республика	9	9	1,0	Еврейская АО	73	10	7,3
Карачаево-Черкесская Республика	10	2	5,0	Чукотский АО	8	10	0,8
Республика Северная Осетия	8	7	1,1	Крымский ФО	560	157	3,6
Чеченская Республика	2	—	—	Республика Крым	472	113	4,2
Ставропольский край	144	66	2,2	г. Севастополь	88	44	2,0

Подобная ситуация с учетом числа организаций с участием иностранного капитала в России не имеет под собой видимых объективных причин. Существует единый государственный реестр юридических лиц со сведениями об учредителях (участниках) юридического лица (причем доступный для всех на сайте Федеральной налоговой службы). Вопрос только в обработке данных этого реестра. По всей видимости, необходимо исключить дублирование работы разных ведомств, выбрав при этом наиболее корректный способ обработки данных для получения максимально достоверной информации.

Федеральная поддержка инвесторов на востоке страны

После введения так называемых «западных» антироссийских экономических санкций, в России стали довольно активно говорить об усилении «восточного» вектора внешнеэкономических, в том числе инвестиционных связей, подразумевая в первую очередь усиление контактов со странами Азиатско-Тихоокеанского региона. Учитывая, что в распределении по регионам страны немаловажное значение имеет фактор соседства⁸², ориентация на страны АТР неизбежно означает увеличение значимости восточных регионов России в привлечении ПИИ – Дальнего Востока и Сибири. И, соответственно, особое значение приобретает федеральная политика повышения инвестиционной привлекательности восточных регионов страны.

Правда, фактически в России федеральная поддержка социально-экономического развития Дальнего Востока и в меньших масштабах Сибирского федерального округа принципиальным образом изменилась еще до введения антироссийских санкций. Поэтому, даже если и можно обнаружить признаки сдвига инвестиционных связей на восток, то стали они отнюдь не только результатом санкций (как и общеэкономический кризис в России стал результатом не только санкций, но и падения цен на нефть и накопившихся внутренних нерешенных проблем инвестиционного климата).

Более того, у сдвига инвестиционных связей на восток страны есть и третья причина (помимо санкций и активизации федеральной политики поддержки региона) – это сдвиг добычи нефти и газа в восточные регионы страны, тоже начавшийся задолго до антироссийских санкций (см. табл. 8.2). Возрастание роли Сибирского и Дальневосточного федеральных округов⁸³ в российской нефте- и газодобыче стал особенно заметен во второй половине 2000-х годов, примерно в это же время он начинает очень активно обсуждаться и в научной литературе⁸⁴. Подобный сдвиг неизбежно влечет возрастание роли ПИИ в соответствующих регионах, поскольку новые месторождения могут осваиваться с участием иностранного капитала (месторождения Сахалина разрабатываются на условиях соглашений о разделе продукции, в Восточной Сибири активно работает «Роснефть», в том числе на Ванкорском месторождении). В последнее время интерес к работе в отрасли стали проявлять и инвесторы из азиатских стран, особенно Китая, поскольку именно он является основным потребителем добываемой на востоке страны российской нефти.

⁸² Кузнецов А.В. Прямые иностранные инвестиции: «эффект соседства» // Мировая экономика и международные отношения. 2008. №9. С. 40-47.

⁸³ Напомним, что ставший уже традиционным район нефтедобычи – Тюменская область с автономными округами, географически относящаяся к Западной Сибири, не входит в состав Сибирского федерального округа. Поэтому данные по последнему отражают прежде всего возрастание роли добычи нефти и газа в Восточной Сибири.

⁸⁴ См., например, Конторович А.Э., Коржубаев А.Г. Прогноз развития новых центров нефтяной и газовой промышленности на востоке России и экспорта нефти, нефтепродуктов и газа в восточном направлении // Регион: экономика и социология. 2007. №1. С. 220-229.

Таблица 8.2

Изменение роли Сибирского и Дальневосточного федеральных округов в общероссийской добыче нефти и природного газа

Годы	Доли в общероссийской добыче, %			
	нефти, включая газовый конденсат		природного и попутного газа	
	Сибирский ФО	Дальневосточный ФО	Сибирский ФО	Дальневосточный ФО
1990	2,0	0,4	0,0	0,5
1995	2,2	0,6	0,0	0,6
2000	2,2	1,2	0,5	0,6
2005	3,1	0,9	0,9	0,6
2006	2,8	1,4	0,9	0,6
2007	2,8	3,1	1,0	1,3
2008	2,9	2,8	1,0	1,6
2009	3,8	3,5	1,1	3,6
2010	5,8	3,6	1,0	4,1
2011	6,9	4,1	1,1	4,2
2012	8,1	4,0	1,3	4,5
2013	8,8	4,1	1,5	4,6
2014	9,1	4,4	2,4	5,0

Примечание: данные за 2014 г. для сопоставимости данных за разные годы приводятся без учета Крымского федерального округа.

Источник: расчеты автора по данным Росстата.

Остановимся подробнее на федеральной политике в отношении Дальнего Востока. Этот макрорегион стал объектом особого федерального внимания еще в 1990-е годы (первая федеральная целевая программа по социально-экономическому развитию Дальнего Востока и Забайкалья была принята в 1996 г.) в силу непростой социально-экономической ситуации. Особенно тревожил федеральные власти массовый миграционный отток населения из региона на фоне низких показателей естественного прироста населения. В итоге, если в целом по России за 20 лет – с 1990 по 2010 гг. – число жителей сократилось на 3,6% (по данным переписей населения), то на Дальнем Востоке – на 22,1%. В 1990 г. доля Дальнего Востока в населении России составляла 5,4%, в 2000 г. – 4,7%, а в 2010 г. – 4,4%.

Существует целый ряд сдерживающих экономическое развитие Дальнего Востока факторов, но один из ключевых – это низкая емкость внутреннего рынка самого дальневосточного региона при удаленности от основных рынков страны в ее Европейской части. На всем Дальнем Востоке проживает всего 6,25 млн. чел., а средняя плотность населения составляет 1 чел. на кв. км. Поэтому размещать в дальневосточных регионах производства, ориентированные на внутренний рынок, оказывается во многих случаях невыгодно. И это особенно важно для иностранных инвесторов, основным фактором прихода которых в Россию является именно возможность выхода на ее рынок.

Одним из вариантов решения проблемы ограниченности внутреннего рынка Дальнего Востока при его удаленности от Европейской части страны может являться интеграция региона в АТР. К сожалению, при довольно активном обсуждении этого вопроса в науке⁸⁵, на практике ему должного внимания не уделялось. О нем лишь

⁸⁵ Экономическое сотрудничество Дальнего Востока России и стран Азиатско-Тихоокеанского региона / отв. ред. П.А. Минакир. Хабаровск: РИОТИП, 2007. 208 с.; Минакир П.А. Интеграционные проблемы России в АТР // Пространственная экономика. 2012. №2. С. 131-133.

вскользь говорилось в принципиально новой редакции федеральной целевой программы Дальнего Востока и Забайкалья 2002 г. (Постановление Правительства РФ от 29.03.2002 № 169). В утвержденной в 2009 г. Стратегии развития Дальнего Востока и Байкальского региона (распоряжение Правительства РФ от 28.12.2009 № 2094-р) ставка была вообще сделана на развитие связей с другими российскими регионами. И, действительно, принимавшиеся в 2009 г. практические решения были связаны в первую очередь с развитием связей Дальнего Востока с другими российскими регионами (было введено субсидирование авиаперевозок на Дальний Восток, железнодорожных перевозок новых автомобилей российского производства).

Активно заговорили об интеграции восточных регионов России в АТР только в 2013 г., с принятием государственной программы по Дальнему Востоку и Байкальскому региону (распоряжение Правительства РФ от 29.03.2013 № 466-р) и в еще большей степени с приходом нового главы Минвостокразвития России⁸⁶. Министерство предложило новую модель социально-экономического развития Дальнего Востока, основанную на экспорте в страны АТР готовых товаров (работ, услуг), производимых на территории Дальневосточного федерального округа, создании конкурентоспособного инвестиционного климата, привлечении прямых инвестиций, в том числе иностранных, росте деловой активности, развитии малого и среднего предпринимательства, создании конкурентоспособных территорий опережающего развития.

Действительно, Минвостокразвития России добилось появления целого ряда новых инструментов федеральной поддержки социально-экономического развития дальневосточных регионов, в том числе принятия федеральных законов о территориях опережающего социально-экономического развития (№ 473-ФЗ от 29.12.2014) и Свободном порте Владивосток (№ 212-ФЗ от 13.07.2015). Созданы институты развития Дальнего Востока, названия которых говорят сами за себя: АО «Корпорация развития Дальнего Востока», АО «Фонд развития Дальнего Востока и Байкальского региона» и др. Во взаимодействии с зарубежными инвесторами Минвостокразвития вполне оправданно делает ставку на соседние страны – в первую очередь Китай, Японию, Южную Корею.

Таким образом, еще раз подчеркнем, активная федеральная политика привлечения на Дальний Восток инвесторов, включая иностранных из стран АТР, началась еще до антироссийских санкций и была обусловлена внутрироссийскими проблемами, а не международными. Началась такая политика все-таки сравнительно недавно, и ее результаты еще предстоит оценить. Вместе с тем пока настораживает тот факт, что об интересе иностранных инвесторов к Дальнему Востоку говорится очень часто, много проектов анонсируется, но реальных подвижек пока немного. Один из интересных примеров – Российско-Китайский Фонд агропромышленного развития, соглашение о формировании которого в декабре 2015 г. подписали АО «Фонд развития Дальнего Востока и Байкальского региона» и Управляющая компания Азиатско-Тихоокеанского продовольственного Фонда. Первоначальный капитал фонда составит 13 млрд. рублей, из которых большая часть будет китайской – 11,7 млрд. рублей. Более того, в соглашении китайская сторона обозначила, что будет стремиться к капитализации фонда в размере 10 млрд. долларов, т.е. 700 млрд. рублей по курсу на момент подписания соглашений⁸⁷. Однако к осени 2016 г. реально этот фонд еще не заработал.

⁸⁶ Министерства по развитию Дальнего Востока РФ было создано в мае 2012 г.

⁸⁷ <http://fondvostok.ru/press-tsentr/press-relizy/rossiysko-kitayskiy-agrofond-pod-upravleniem-frdv-investiruet-do-10-mlrd-dollarov-v-selskokhozyaystv>.

Интересны и реестры резидентов территорий опережающего социально-экономического развития (ТОСЭР) и Свободного порта Владивосток, публикуемые АО «Корпорация развития Дальнего Востока»⁸⁸. К сожалению, информации как таковой о происхождении капитала резидентов (российский он или зарубежный) в реестрах нет, что не очень хорошо как с точки зрения «рекламы» новых инструментов привлечения инвесторов, так и с точки зрения возможностей анализа реально происходящих на Дальнем Востоке процессов. Но тем не менее довольно очевидно, что львиная доля резидентов (на 25.08.2016 в опубликованном реестре ТОСЭР их было 75, реестре Свободного порта Владивосток – 65) – российские. Среди резидентов ТОСЭР удалось обнаружить одно российско-японское предприятие (в АПК) и одно российско-литовское (производство отопительных котлов). Во Владивостоке есть китайские инвесторы, в том числе в АПК.

Глава Минвостокразвития России А. Галушка приводит немного другие данные, но тоже свидетельствующие об интересе к новым инструментам федеральной инвестиционной политики пока прежде всего российских инвесторов. Так, в рамках режима Свободного порта Владивосток на середину лета 2016 г. поступило 96 официальных заявок от инвесторов на общую сумму более 164 млрд. рублей. От иностранных предпринимателей – только 5 заявок, на общую сумму инвестиций в 61 657 млн. рублей. Это 4 китайских проекта в объеме 1039 млн. рублей и заявка из Японии на сумму 60 618 млн. рублей⁸⁹.

Таким образом, даже если и есть определенный интерес со стороны иностранных инвесторов к Дальнему Востоку, то он довольно скромный, и этот феномен нуждается в дополнительном изучении. Добавим также, что у федеральной политики на востоке страны есть и довольно очевидная проблема – отсутствие сколько-нибудь внятных подходов к очерчиванию границ поддерживаемого макрорегиона. Даже из вышеизложенного видно, что специальное министерство было создано только для Дальнего Востока, госпрограмма разработана для Дальнего Востока и Байкальского региона. Есть и меры поддержки, распространяющиеся на всю Восточную Сибирь. И такая ситуация явно не способствует повышению качества управления в регионе.

Территории локализации инвестиций

Рассмотренные выше территории опережающего социально-экономического развития и Свободный порт Владивосток – это только два примера из немалого числа мер федеральной поддержки инвесторов, которые применяются на ограниченных участках территории. Будем называть их территориями локализации инвестиций. Такие территории стали появляться довольно давно, но особенно активно процесс их создания пошел с конца 2000-х годов, после начала экономического кризиса, который заставил искать новые способы повышения инвестиционной привлекательности страны. На сегодняшний день действует почти полтора десятка разновидностей территорий локализации инвестиций, связанных только с промышленностью (см. табл. 8.3), из них вообще не функционируют только зоны территориального развития (хотя соответствующий закон продолжает действовать). Более того, процесс разработки законодательства по новым разновидностям территорий локализации инвестиций продолжается: Государственная комиссия по вопросам развития Арктики готовит новый

⁸⁸ <http://erdc.ru>.

⁸⁹ http://minvostokrazvitia.ru/press-center/news_minvostok/?ELEMENT_ID=4446, дата публикации – 13.07.2016.

законопроект, в котором в арктических регионах предлагается создавать опорные зоны⁹⁰.

Таблица 8.3

Территории локализации инвестиций, создаваемые и/или поддерживаемые федеральными органами власти

Территории локализации инвестиций (в порядке времени создания)	Ключевой нормативно-правовой акт (в скобках – действовавший ранее)	Ответственное федеральное министерство
Особая экономическая зона (ОЭЗ) в Калининградской области	ФЗ от 10.01.2006 № 16-ФЗ (ФЗ от 22.01.1996 № 13-ФЗ; Пост. Совмина РСФСР от 25.09.1991 № 497)	Минэкономразвития
Наукограды	ФЗ от 07.04.1999 № 70-ФЗ (Указ Президента РФ от 07.11.1997 № 1171)	Минобрнауки
ОЭЗ в Магаданской области	ФЗ от 31.05.1999 № 1014-ФЗ	Минэкономразвития
Особые экономические зоны (за исключением названных)	ФЗ от 22.07.2005 № 116-ФЗ	Минэкономразвития
Технопарки в сфере высоких технологий	Пост. Правительства РФ от 30.10.2014 № 1119 (Расп. Правительства РФ от 10.03.2006 № 328-р)	Минкомсвязи
Инновационный центр «Сколково»	ФЗ от 28.09.2010 № 244-ФЗ	Минобрнауки
Зоны территориального развития	ФЗ от 03.12.2011 № 392-ФЗ	фактически не действуют
Региональные инвестиционные проекты на востоке страны	ФЗ от 30.09.2013 № 267-ФЗ (о внесении изменений в Налоговый кодекс РФ)	Минвостокразвития, Федеральная налоговая служба
Свободная экономическая зона в Республике Крым и г. Севастополь	ФЗ от 29.11.2014 № 377-ФЗ	Минэкономразвития
Территории опережающего социально-экономического развития	ФЗ от 29.12.2014 № 473-ФЗ	Минвостокразвития (Дальний Восток), Минэкономразвития (моногорода)
Свободный порт Владивосток	ФЗ от 13.07.2015 № 212-ФЗ	Минвостокразвития
Инновационные территориальные кластеры	Пост. Правительства РФ от 06.03.2013 № 188 (о субсидиях, утратило силу)	Минэкономразвития
Индустриальные парки, промышленные кластеры	ФЗ от 31.12.2014 № 488-ФЗ «О промышленной политике в РФ»	Минпромторг
Промышленные технопарки	Пост. Правительства РФ от 20.01.2016 № 15 (о субсидиях)	Минпромторг

Примечания: ФЗ – федеральный закон, Пост. – Постановление, Расп. – Распоряжение
 Источник: составлено автором по Интернет-порталам правовой информации.

Конечно, территории локализации инвестиций, создаваемые и/или поддерживаемые федеральными органами власти, отличаются друг от друга по

⁹⁰ <http://arctic.gov.ru>, новости от 20 и 27 июня 2016 г.

многим параметрам. Вместе с тем все ключевые меры поддержки инвесторов, приходящих на территории, сводятся к трем составляющим:

- федеральное участие в обустройстве инфраструктуры территории, которое позволяет как минимум обеспечить для инвестора необходимую ему инфраструктуру, как максимум – еще и снизить издержки на технологическое подключение к ней;

- снижение платежей инвесторов в бюджет: налогов и страховых взносов, таможенных платежей; в некоторых случаях – использование других форм финансовой поддержки предпринимателей, например, предоставление им субсидий;

- снижение административных барьеров, в том числе за счет законодательного установления особых правил согласования проектной документации, проведения контрольных мероприятий и т.п.

Все вариации сводятся, во-первых, к тому, что по отдельным инструментам используется не полный набор возможностей, причем часто без каких-либо на то объективных причин (например, ставки страховых взносов снижаются для технико-внедренческой деятельности в особых экономических зонах, но не снижаются в технопарках). Во-вторых, применяются разные параметры налоговых и аналогичных льгот. К примеру, ставки страховых взносов для технико-внедренческих ОЭЗ снижены до 14%, для территорий опережающего социально-экономического развития (ТОСЭР) и свободной экономической зоны в Крыму – до 7,6%. В-третьих, предъявляются разные требования к резидентам территорий локализации инвестиций, прежде всего в части минимальной стоимости инвестиционных проектов. Эти требования обычно мягче в проблемных регионах, однако и в данном случае логика присутствует далеко не всегда, особенно в части формулировок (см. табл. 8.4). И это один из самых ярких примеров неоправданной запутанности системы федеральной поддержки инвесторов для самих инвесторов.

Таблица 8.4

**Требования к инвестиционным проектам резидентов
территорий локализации инвестиций**

Территория локализации инвестиций	Минимальная стоимость инвестиционного проекта	Срок осуществления инвестиций
Промышленно-производственные особые экономические зоны	120 млн. рублей за исключением нематериальных активов	не менее 40 млн. рублей в течение трех лет со дня заключения соглашения об осуществлении деятельности
Особая экономическая зона в Калининградской области	150 млн. рублей; в туристско-рекреационной деятельности, обрабатывающих производствах, рыболовстве, рыбоводстве, сельском хозяйстве – 50 млн. рублей	в течение трех лет со дня принятия решения о включении юридического лица в реестр
Свободная экономическая зона на территориях Республики Крым и г. Севастополя	30 млн. рублей; 3 млн. рублей для малого и среднего бизнеса	в первые три года с даты заключения договора об условиях деятельности в СЭЗ
Особая экономическая зона в Магаданской области	не оговаривается	–
Территории опережающего социально-экономического развития	индивидуальна для каждой территории	–

Источник: составлено автором по указанным в табл. 8.3 нормативно-правовым актам.

Конечно, некоторое разнообразие территорий локализации инвестиций нужно, в том числе в зависимости от их специализации (высокотехнологичный бизнес объективно требует несколько иных параметров федеральной поддержки, нежели широкий спектр обрабатывающих производств). В какой-то степени возможна и дифференциация масштабов поддержки инвесторов в зависимости от объективных факторов инвестиционной привлекательности территорий: чем больше объективных проблем, например, с рынком сбыта как на Дальнем Востоке, тем в большей степени их нужно компенсировать. Поэтому вполне оправдано то, что ТОСЭР дают гораздо больше возможностей инвесторам, нежели ОЭЗ. Вместе с тем даже такие различия вполне можно оговорить в одном федеральном законе (или очень ограниченном их числе), ведь тот же закон об особых экономических зонах предусматривает четыре разных их типа⁹¹.

На наш взгляд, основная причина чрезмерного многообразия территорий локализации инвестиций – реализация проектов их создания и/или поддержки разными федеральными министерствами. В частности, ОЭЗ оказались неприемлемым инструментом для поддержки Дальнего Востока прежде всего потому, что управлялись бы они Минэкономразвития, тогда как ТОСЭР оказались в ведении Минвостокразвития (хотя ничто не мешало дальневосточные ОЭЗ передать в ведение последнего, создав отдельную управляющую компанию, как это сделано для туристско-рекреационных ОЭЗ на Северном Кавказе). В 2015 г. активную роль в поддержке территорий локализации инвестиций стал играть Минпромторг России, предлагающий по сути федеральную поддержку территорий локализации инвестиций, созданных по решению региональных властей или даже частных инвесторов (поддержку промышленных парков и др.).

Чрезмерное многообразие федеральных инструментов поддержки локализации инвестиций неизбежно снижает эффективность этого направления деятельности федеральных властей, поскольку тщательный анализ результатов работы инструментов, их совершенствование подменяется созданием новых инструментов, причем с повторением прежних ошибок. Инвесторам разобраться во всем многообразии федерального законодательства также непросто. При этом мы рассмотрели деятельность только федеральных властей (не затронув к тому же территории локализации инвестиций, не связанные с промышленным производством), тогда как в субъектах Федерации предпринимаются аналогичные усилия по привлечению инвесторов. Например, существуют ОЭЗ регионального уровня в Липецкой области, в некоторых субъектах РФ – зоны экономического благоприятствования, во многих регионах – промышленные парки и т.д.

Настораживает и временный характер некоторых инструментов федеральной поддержки локализации инвестиций, равно как и перерывы в работе инструментов. Например, Минэкономразвития запустило проект поддержки пилотных инновационных территориальных кластеров. Все официальные комментарии в отношении этого инструмента были только позитивными, но на первоначально отобранные кластеры поддержка в федеральном бюджете на 2016 г. уже не закладывалась, а отбора новых кластеров для поддержки не было. Зато вместо инновационных кластеров появились промышленные кластеры. Аналогичная ситуация с технопарками в сфере высоких технологий.

О явном наличии проблем с федеральной поддержкой территорий локализации инвестиций свидетельствует и тот факт, что к этой поддержке

⁹¹ Подробно становление института особых экономических зон в России рассмотрено в: Кузнецова О.В. Региональная политика России: 20 лет реформ и новые возможности. М.: Книжный дом «ЛИБРОКОМ», 2013. 392 с.

предъявляется немало претензий в части ее результативности и эффективности. О пока что скромной привлекательности Дальнего Востока для иностранных инвесторов мы уже сказали, и этот факт констатируется и в деловой прессе⁹². Весной 2016 г. Счетная палата РФ по итогам очередной проверки опубликовала материал «За 10 лет ОЭЗ так и не стали действенным инструментом поддержки экономики»⁹³. Не все утверждения Счетной палаты бесспорны, но несоответствие результатов работы ОЭЗ ожиданиям, равно как и отсутствие вообще каких-либо результатов у отдельных из них, налицо.

Таким образом, необходим глубокий анализ результатов функционирования территорий локализации инвестиций, в том числе в части привлечения ПИИ, достоинств и недостатков реализуемых мер федеральной поддержки инвесторов.

Кроме того, важно обращать внимание и на принципы отбора регионов для территорий локализации инвестиций, ведь от правильности подобных решений также зависят результаты привлечения инвесторов. Это можно показать на примере промышленно-производственных ОЭЗ, даже по существующим между ними различиям в количестве привлеченных резидентов (см. табл. 8.5).

Таблица 8.5

Созданные в России промышленно-производственные ОЭЗ

ОЭЗ	Местоположение ОЭЗ	Постановление Правительства РФ (дата, номер)	Количество резидентов на 01.01.2016
«Липецк»	Липецкая область, Грязинский район	21.12.2005 (№ 782)	42
	Елецкий район	11.07.2015 (№ 697)	Нет
«Алабуга»	Республика Татарстан, Елабужский район	21.12.2005 (№ 784)	46
«Тольятти»	Самарская область, Ставропольский район	12.08.2010 (№ 621)	16
«Титановая долина»	Свердловская область, Верхне-салдинский городской округ	16.12.2010 (№ 1032)	8
«Моглино»	Псковская область, Псковский район	19.07.2012 (№ 729)	3
«Калуга»	Калужская область, г. Людиново и Людиновский район	28.12.2012 (№ 1450)	1
	Боровский район	16.04.2015 (№ 367)	Нет
«Владивосток»	Приморский край, г. Владивосток	18.08.2014 (№ 822)	Нет
«Лотос»	Астраханская область, Наримановский район	18.11.2014 (№ 1214)	1
«Ступино Квадрат»	Московская область, Ступинский район	08.08.2015 (№ 826)	Нет
«Узловая»	Тульская область, Узловский район	14.04.2016 (№ 302)	—

Источник: составлено автором по нормативно-правовым актам, реестру резидентов ОЭЗ (<http://economy.gov.ru/minec/activity/sections/sez/main/index>).

Если проанализировать результаты работы промышленно-производственных ОЭЗ, то становится очевидным, что они успешны тогда, когда размещаются, во-первых, на площадках с выгодным экономико-географическим положением. Во-вторых, в регионах с уже сложившимся высоким уровнем развития промышленности.

⁹² Например: http://w0ww.zrpress.rubusinessprimorje_26.07.2016_78980_kitajskij-biznes-ne-toropitsja-v-svobodnyj-port-khajshenvej.html, публикация «Китайский бизнес не торопится в Свободный порт Хайшеньвэй» от 26.07.2016.

⁹³ <http://audit.gov.ru/activities/control/26369>.

Значение экономико-географического положения легче всего проиллюстрировать на примере Калужской области. Этот субъект Федерации – общепризнанный лидер по качеству и успешности проводимой региональными властями инвестиционной политики (т.е. неудачи ОЭЗ вряд ли можно списать на неумение властей работать с инвесторами). К моменту создания ОЭЗ Калужская область уже привлекла немало инвесторов, в том числе в силу близости емкого московского рынка сбыта. Построили свои предприятия инвесторы в основном либо в Калуге или вблизи нее, либо в районах на границе со столичным регионом. А для создания ОЭЗ была выбрана периферийная для области площадка – в Людиново и Людиновском районе. Такое решение теоретически было правильным – областные власти хотели снизить дифференциацию в уровне социально-экономического развития муниципалитетов региона. Однако на практике привлечь инвесторов в ОЭЗ оказалось проблематичным (на февраль 2016 г. там было 4 резидента, но по сравнению с успешными ОЭЗ это немного), и предприниматели именно неудовлетворительную логистику называли в качестве основной причины непривлекательности Людиново. В итоге в 2015 г. было принято решение о создании второй площадки ОЭЗ – на этот раз уже в близком к Москве Боровском районе.

Негативная ситуация сложилась и в промышленно-производственной ОЭЗ во Владивостоке. Однако в данном случае дело не только в общих проблемах инвестиционной привлекательности дальневосточных территорий. Проблема состоит еще и в том, что через считанные месяцы после подписания правительственного постановления, когда в ОЭЗ должны были начать приходить первые резиденты, уже активно обсуждались новые федеральные законопроекты – по ТОСЭР и режиму свободного порта, которые предусматривают гораздо более масштабные преференции инвесторам.

Значение сложившейся в регионе, где создается ОЭЗ, промышленности важно с точки зрения наличия потребителей производимой в ОЭЗ продукции или, наоборот, поставщиков сырья или комплектующих. Важно и наличие квалифицированных кадров в определенных отраслях, подготовка в учебных заведениях региона специалистов соответствующего профиля. Самый яркий пример – ОЭЗ «Тольятти». Здесь из 16 действующих резидентов зоны 12 специализируются на производстве автокомпонентов. Причем среди этих 12 резидентов нет ни одного с участием только российского капитала, это все либо иностранные инвесторы, либо совместные предприятия.

Отраслевая специализация предприятий в Татарстане и Липецкой области гораздо разнообразнее. При этом в Татарстане есть немало предприятий автопрома и нефтехимии – традиционных отраслей специализации региона; в Липецкой области – ряд заводов, которые используют продукцию Новолипецкого металлургического комбината. А вот Псковская область отличается невысоким уровнем экономического развития, здесь нет подобных промышленных предприятий, и у ОЭЗ успехи скромные. У «Алабуги» есть и еще одна специфика, которая упоминалась выше: здесь целый ряд предприятий с участием турецкого капитала (и это еще одна, пусть и частная, иллюстрация влияния особенностей региона на результаты работы ОЭЗ).

Таким образом, в рамках дальнейшего совершенствования федеральной поддержки инвестиций в регионах необходима выработка более тщательных подходов к отбору территорий, где целесообразно осуществлять такую поддержку и где можно добиться реальных результатов.

Глава 9. Принципы регулирования экспорта прямых инвестиций из России

Необходимость значительных объемов легального экспорта прямых инвестиций из России, когда наша страна оказывается важным источником финансирования развития экономики ряда других государств, до сих пор вызывает споры⁹⁴. Однако все развитые государства являются крупными экспортерами капитала. В свое время во многих странах, в том числе, например, Германии или Финляндии, велись широкие общественные дискуссии о масштабах и целях вывоза за рубеж инвестиций, пока не стало ясно, что инвестиционная экспансия – это неизбежный элемент для конкурентоспособных национальных компаний.

Нынешний этап развития двусторонних отношений России с западными партнерами характеризуется напряженностью, взаимным сдерживанием, наличием формальных и скрытых препятствий для развития межгосударственных связей и бизнеса. Отмеченная неустроенность прямо и косвенно затрагивает большинство стран мира, поддерживающих отношения одновременно с Россией и странами Запада, и вынужденных в силу данных обстоятельств занимать чью-то сторону либо пытаться маневрировать. Существует, как известно, достаточно широкий диапазон объяснений сложившейся ситуации. Имеет значение то, что независимо от причин и перспектив развития нынешняя ситуация несомненно полезна как своего рода стресс-тест для российского бизнеса, в частности, для российских зарубежных инвестиций. Важно воспользоваться моментом: объективно оценить свои слабые места, провести необходимую корректировку и организовать бизнес таким образом, чтобы он обладал устойчивостью при любых, в том числе «штормовых» условиях. Это касается всех сторон бизнеса – организации, поддержания связей с другими субъектами и практического функционирования.

Возможные положительные эффекты от экспорта капитала

Надо отметить, что экспорт капитала даже при нехватке средств внутри страны бывает полезен. В свете охлаждения отношений с Западом у нас много говорится о диверсификации структуры торговли, но конкретные рецепты предлагаются редко. Однако в исследованиях по мировой экономике ученые давно обратили внимание на связь внешней торговли и экспорта капитала⁹⁵. В современной России речь может идти о содействии экспорту услуг, прежде всего телекоммуникационных и транспортных, так как такой экспорт часто привязан к зарубежным дочерним структурам. Интересные перспективы открываются и для промежуточной промышленной продукции, задействованной в международных производственных цепочках с участием российских инвесторов.

Другой пример – легальный доступ в условиях санкций к новейшим технологиям за рубежом при покупке компаний-разработчиков этих технологий. Нередко средние по размеру высокотехнологичные фирмы на Западе находятся на грани банкротства и отнюдь не из-за просчетов ученых в своих лабораториях. Спасая такие фирмы от краха, российские ТНК получают то, что на открытом рынке им бы не продали. По этому пути давно пошли южнокорейцы и китайцы, сделаны первые попытки перед мировым кризисом и российскими ТНК (в частности, можно вспомнить группу компаний «Бородино» и концерн «Тракторные заводы», купившие машиностроительные фирмы в странах ЕС).

⁹⁴ См., например: Российская модель экспорта капитала / Отв. ред. А.С. Булатов. М.: МГИМО-Университет, 2014.

⁹⁵ Rugman A.M., Collinson S. International Business. Harlow: Prentice Hall, 2009.

Наконец, российским нефтегазовым и другим сырьевым ТНК давно пора задуматься о географической диверсификации своих активов. Большинство их конкурентов из развитых стран ведут добычу не столько на родине, сколько в других государствах, а у нас даже «ЛУКОЙЛ», один из пионеров интернационализации бизнеса, в России сосредоточил 94% своей добычи углеводородов.

Сегодняшние международные реалии подталкивают российский бизнес к дилемме между импортозамещением и интернационализацией. Речь идет о том, чему отдать предпочтение: либо наращивать инвестиции в развитие внутреннего рынка, используя возможности, вытекающие из политики импортозамещения, либо сосредоточиться на инвестициях за рубежом, что часто именуется выводом капитала. К аксиомам можно отнести то, что капитал в своем развитии неизбежно приходит к интернационализации и вряд ли оправданно ее искусственно сдерживать. Политика же импортозамещения создает предпосылки для расширения, диверсификации, укрепления базы для интернационализации. Видимо, для бизнеса, действующего на территории России, на данном этапе рационально обратиться к обновлению основных фондов, их модернизации, внедрению инновационных технологий, поскольку иностранная конкуренция минимизирована политикой импортозамещения. Расчет же строить на поиск вариантов интернационализации сбыта инновационной продукции, имея в виду не разовое действие, а постепенное освоение и закрепление за собой определенной ниши на зарубежном рынке с использованием производственных преимуществ политики импортозамещения.

В то же время следует подчеркнуть, что реальные мотивы российских ТНК далеко не всегда соответствуют наиболее желательным для национальной экономики стратегиям интернационализации бизнеса, даже когда речь идет о традиционных для ТНК всех стран основных группах мотивов инвестирования – ради содействия сбыту, снижения трудовых издержек, доступа к ресурсам и к технологиям. Например, покупка российскими компаниями активов в развитых странах нередко действительно призвана содействовать расширению сбыта российской продукции. Однако, как показало исследование ИМЭМО РАН в рамках инициированной Колумбийским университетом в Нью-Йорке международной программы, реализуя такую стратегию, российские ТНК часто сокращают число рабочих мест на родине при одновременном увеличении занятости в своих дочерних структурах за рубежом⁹⁶.

Немало у российских инвесторов и специфических мотивов легального вывоза капитала за рубеж. Так, ряд отечественных бизнесменов, понимая сомнительность результатов приватизации, обеспечившей им миллиардные состояния, пытается с помощью экспорта прямых инвестиций «застраховать» свои активы. Некоторые российские фирмы, развернув экспансию за рубежом, превратились в корпорации с настолько сложной структурой капитала, что истинных владельцев найти бывает непросто. Во многом такое положение объясняется по-прежнему низким уровнем защиты прав собственности и прочими недостатками инвестиционного климата в России⁹⁷. Ряду предпринимателей нужен статус глобальных игроков для повышения «переговорной силы» в отношениях с российской властью (например, в случаях регулирования цен, когда можно угрожать переориентацией сырьевых потоков на зарубежные дочерние фирмы). Наконец, в прошедшие годы было немало случаев,

⁹⁶ Kuznetsov A. Global Expansion of Russian Multinationals after the Crisis: Results of 2011. NY: Vale Columbia Center on Sustainable Investment, 2013. P. 7.

⁹⁷ Оболенский В.П. Вывоз капитала из России: масштабы, эффекты, проблемы // Российский внешнеэкономический вестник. 2014. №11. С. 3-16.

когда российские олигархи необдуманно скупали убыточные активы, которые почти ничего им кроме ощущения причастности к мировой деловой элите не обеспечили.

Существенная часть инвестиций, поступающих из-за рубежа, представлена российскими капиталами, ранее вывезенными из страны. Фактически в этом случае не происходит ни увеличения вложений в российскую экономику, ни притока в нее новых технологий или управленческого опыта, если не считать таковыми «ноу-хау» по «переодеванию в другие национальные одежды» капитала в целях его защиты и получения дополнительных бонусов. Меры, принимаемые на международном уровне по ограничению деятельности офшоров (Двадцатка, ОЭСР)⁹⁸, отвечают интересам российской экономики и заслуживают поддержки.

При этом следует иметь в виду, что в конкретных ситуациях административные меры, принятые в одностороннем порядке, могут быть необходимы, но в целом они служат плохим решением в борьбе с утечкой капитала. Во-первых, желающие вывезти капитал так или иначе найдут способы обойти препятствия. Во-вторых, ограничения на вывоз капитала имеют нежелательный побочный эффект: они сдерживают его приток в страну. Дело в том, что условия вывода средств для инвестора не менее важны, чем условия их размещения. Поэтому, в конечном итоге, преграды на пути вывоза капитала, принятые в одностороннем порядке, ухудшают инвестиционный климат в стране.

Рекомендации по общему улучшению предпринимательской среды

Несмотря на крайне важную роль ПИИ во внешнеэкономических связях России, на наш взгляд, для стимулирования роста конкурентоспособности российских ТНК на внешних рынках прежде всего необходимо делать акцент на внутренние преобразования, поскольку интернационализация – для большинства фирм лишь производная от работы на внутреннем рынке. В частности, нужна борьба с чрезмерной монополизацией экономики и конструктивное взаимодействие бизнеса и власти при разработке мер государственного регулирования. Например, в свое время ведущие отечественные компании неохотно участвовали в разработке «Стратегии-2020», игнорируя возможность взаимодействовать с экспертным сообществом и властями при выработке мер по стимулированию развития внешнеэкономических связей страны.

Говоря о поддержке ПИИ, экспорт капитала не следует рассматривать в отрыве от импорта прямых инвестиций. Ведь одной из наиболее эффективных для национальной экономики стратегий зарубежной экспансии является встраивание российских ТНК в трансграничные цепочки создания добавленной стоимости с участием в отдельных их звеньях ведущих мировых ТНК (в том числе в условиях отсутствия долевого участия – например, при создании стратегических альянсов). При этом круг потенциальных партнеров российского бизнеса расширяется при повышении активности мировых лидеров разных отраслей на территории России.

Непонятные многим иностранцам условия ведения бизнеса в России удерживают потенциальных инвесторов от вложений в российскую экономику. Одним из главных недостатков российского инвестиционного климата является непредсказуемость экономической политики государства, которая не позволяет инвесторам с уверенностью планировать свою деятельность в России. Инвестициям в российскую экономику, считают за рубежом, сопутствует высокий уровень рисков. Да, при этом они способны принести повышенные прибыли по сравнению с вложениями в экономику стран Запада. Однако для стратегических инвесторов, в

⁹⁸ Карпенко А. Прозрачный мир: почему у офшоров скоро не останется тайн. РБК. 05.04.2016. <http://www.rbc.ru/opinions/society/05/04/2016/57037e7c9a794722c4fb2062?from=typeindex%2Fopinion..>

приходе которых заинтересована Россия, важны не возможности спекулятивной игры, а стабильность условий ведения бизнеса и защищенность прав. Например, важным параметром инвестиционной привлекательности страны является уровень налогообложения. Международные сопоставления показывают, что при всех недостатках российской налоговой системы она не самая плохая в мире. В исследовании, проведенном ОЭСР, отмечалось, что в 2013 г. налоговая нагрузка в России (33,3% ВВП) находилась примерно на среднем уровне стран, входящих в эту организацию (34,1%). Без учета налогообложения в нефтегазовом секторе, уровень нагрузки в РФ становится еще более привлекательным (22,7%)⁹⁹. Таким образом, проблема России – не в размере налогов, а их чрезмерном количестве, сложностях в определении налоговой базы и частых изменениях в законодательстве.

Наряду с непоследовательностью экономической политики, улучшению делового климата в России мешают административное давление на бизнес, плохое исполнение законов, высокий уровень коррупции, слабая защита прав собственников, бюрократизм, произвол чиновников, недоверие к судебной системе, низкая степень фактической экономической свободы, слабый учет мнения населения. Высокий уровень развития основных рыночных институтов, обеспечивающих перелив капитала в экономике страны – фондового рынка, банковской, страховой и пенсионной системы, также является условием активизации участия страны в трансграничном движении ПИИ и повышения их благотворного воздействия на национальную экономику. Пока российская финансовая система слабо справляется с основными функциями, которые вправе ожидать от нее экономика, – с обеспечением межотраслевого перераспределения капитала, привлечением сбережений населения и трансформацией их в инвестиции. Необходимо улучшение качества деловой среды в банковском секторе, включающее такие меры, как повышение доверия к банковской системе в целом и банков друг к другу, а также создание равных условий конкуренции для всех банков независимо от формы собственности. В качестве проблем фондового рынка в России иностранные участники особо выделяют недостаточное раскрытие корпоративной информации, трудоемкий процесс регистрации инвесторов, непрозрачность регулирования.

Прямые и косвенные методы регулирования экспорта ПИИ

В большинстве стран мира государство содействует внешней экспансии компаний, используя для этого политические, организационные и информационные средства. Правительство информирует деловое сообщество об инвестиционном климате, потенциальных партнерах и возможных рисках деятельности в других странах, организует ярмарки и выставки, использует особые формы поддержки малого бизнеса и т. д. Однако при оказании существенной финансовой поддержки со стороны государства к ней обычно подходят осторожно и взвешенно. В период бурного роста середины 2000-х годов финансирование зарубежной экспансии российских ТНК осуществлялось, как правило, на заемные средства. В условиях кризиса 2008-2009 гг. обслуживать кредиты стало намного сложнее, а стоимость залогов уменьшилась. В итоге государству пришлось принять на себя значительную часть рисков непродуманной инвестиционной политики флагманов отечественной экономики. При этом нужно учитывать, что расширение внешней активности может идти в ущерб деятельности на внутреннем рынке и сопровождаться высокими рисками. Поэтому каждый зарубежный инвестиционный проект, претендующий на получение финансовой поддержки государства, нуждается в тщательном

⁹⁹ Налоговая нагрузка в РФ близка к средней по странам ОЭСР. Коммерсант. 11.12.2014 (<http://www.kommersant.ru/doc/2630493>).

обосновании. Поддержки заслуживают далеко не все формы вывоза капитала. Наиболее производителен вывоз капитала, обеспечивающий расширение экспорта, диверсификацию ресурсной базы промышленности и доступ к новым технологиям.

На наш взгляд, требуется большее внимание властей к косвенным методам поддержки прямых инвестиций. Среди них можно отметить развитие региональной интеграции на постсоветском пространстве. Однако не стоит преувеличивать роль ПИИ в развитии евразийской интеграции. С одной стороны, пример ЕС показывает, что взаимное переплетение капиталов стран-членов интеграционной группировки служит одним из локомотивов развития интеграции даже в условиях обострения противоречий по линии «интеграции сверху». С другой стороны, в ЕАЭС нет сбалансированности встречных ПИИ: наблюдается доминирование России даже в паре с Казахстаном. Кроме того, в нашей стране нет инструментов цивилизованного лоббизма – большинство российских ТНК пассивно приспосабливаются к политическим решениям, иногда выгадывая от наличия неформальных контактов в органах власти. К тому же российские ТНК сталкиваются с большой конкуренцией со стороны китайских ТНК в Казахстане и ТНК европейских стран в Белоруссии, причем в будущем эта проблема обострится. Ведь Казахстан неизбежно окажется в экономической зоне Шёлкового пути, где будут особенно активны инвесторы из КНР. Что касается Белоруссии, ее президент А. Лукашенко уже сейчас весьма ограниченно допускает иностранных инвесторов в экономику, нередко стараясь создать между ними конкуренцию (например, в телекоммуникациях – между российской «МТС», австрийской и турецкой компаниями).

Другое направление усилий государства – выстраивание более благоприятной институциональной среды для развития внешнеэкономических связей с отдаленными странами Азии, Африки и Латинской Америки. Тем не менее не стоит ждать быстрой смены географических приоритетов в российских инвестиционных связях – ЕС будет лидировать и впредь. Например, по нашим оценкам, суммарные конечные (то есть без учета офшорных операций) российские прямые инвестиции в Латинской Америке и Карибском бассейне составляют лишь около 3 млрд. долл. Российские ТНК, запоздало «открывая Латинскую Америку», приходят не на пустое поле, а попадают в деловую среду с высокой конкуренцией и прочно занятыми другими иностранными инвесторами целыми секторами экономики. Более того, наши инвесторы уже упустили возможность сыграть на недовольстве латиноамериканцев засильем компаний из США – антиамериканские настроения давно эксплуатируют испанские и другие западноевропейские ТНК, так что на этом поле россиянам играть уже сложно. Трудно захватывать российским ТНК и ниши, связанные с особенностями спроса в развивающихся странах, когда требуются технически несложные, но дешевые товары – за счет знания местной специфики россияне часто обыгрывают местные латиноамериканские ТНК, появление которых у нас «проспали», а также китайцы¹⁰⁰. Хотя масштабы латиноамериканской экспансии китайских ТНК в СМИ преувеличены, они особо активны в Венесуэле и Бразилии, где пытаются закрепиться и российские ТНК. При этом другие формы китайского присутствия (например, кредиты под инфраструктурные проекты) со временем могут создать плацдарм для быстрой экспансии китайских ТНК.

Наконец, требуется создание полноценной системы информационной и консультационной поддержки с аутсорсингом за счет аналитических центров (в том числе институтов системы ФАНО / РАН). У российских ТНК не должно быть таких просчетов, которые показала «Татнефть», выбрав для заграничных инвестиций три

¹⁰⁰ Кузнецов А.В. География российских прямых инвестиций в Латинской Америке // Региональные исследования. 2014. №3. С. 65-71.

страны – Ливию, Сирию и Украину. При этом стоит помнить, что российские ТНК «второго эшелона» по характеру географии ПИИ в основном относятся к региональным, а не глобальным инвесторам. Они опасаются идти в удаленные регионы с незнакомой предпринимательской и культурно-языковой средой, не набравшись опыта в более комфортных условиях ведения бизнеса соседних стран.

Оценка инвестиционной ситуации не может носить характер разового действия. Она имеет смысл, если осуществляется на постоянной основе, если включает все аспекты предпринимательской деятельности. Наиболее важными видятся состояние на рынке труда, изменение правового регулирования, информационная политика в отношении иностранных, в частности российских, ТНК. К примеру, в странах Балтии главным источником оценок экономического положения выступают информационные бюллетени, выпускаемые филиалами скандинавских банков, таких как «SEB», «Swedbank», «DNB». Они не только их выпускают, но и масштабно презентуют. Следует отметить, что информационные бюллетени не свободны от тенденциозности и ангажированности. Как правило, почти в каждом из них скрыт призыв воздержаться от сотрудничества с Россией. Обычно бюллетени грамотно структурированы, включают политические, экономические и общественные предпосылки, акцентируют негативное восприятие со стороны местных властей и подводят читателя к мысли о том, что сотрудничество с Россией относится больше к категориям рисков, чем выгод. Анализ этих бюллетеней полезен тем, что позволяет заблаговременно выявлять акценты на этапе их формирования и своевременно вносить коррективы в инвестиционную деятельность российских компаний.

Российские компании с трудом овладевают современными приемами работы с общественным мнением, принятыми за рубежом. В формировании своего образа они прибегают, в основном, к помощи СМИ и далеки от реализации набирающей в мире силу концепции «корпоративного гражданства»¹⁰¹. Однако одним из главных факторов, сдерживающих зарубежную экспансию российских компаний, является недостаточно позитивный образ страны, которую они представляют. Как подчеркивают независимые эксперты, «политический имидж России сильно отстает от "предпринимательского"»¹⁰². Правительство уделяет внимание этому вопросу – еще в 2007 г. была разработана программа, нацеленная на улучшение инвестиционного имиджа России за рубежом. Однако решающее значение имеют не специальные программы и информационные кампании, а общий характер политических отношений, ухудшение которых сводит на нет успехи на отдельных направлениях. Высокий уровень коррупции является серьезным фактором, ухудшающим восприятие российского бизнеса за рубежом, не говоря о снижении привлекательности самой России для иностранных инвестиций. Наша страна принимает определенные антикоррупционные меры. В 2001 г., после многолетних обсуждений, Госдума ратифицировала Страсбургскую конвенцию об отмывании доходов, полученных преступным путем. В 2003 г. Россия подписала, а в 2006 г. ратифицировала конвенцию ООН по противодействию коррупции. Однако из обязательств, которые приняла на себя Россия, был исключен целый ряд статей конвенции, конкретизирующих основные положения по борьбе с коррупцией. Восполнение возникших правовых пробелов создало бы условия для уменьшения коррупции и благоприятно повлияло бы на имидж России и образ российского бизнеса.

¹⁰¹ Перегудов С.П., Семененко И.С. Корпоративное гражданство: концепции, мировая практика и российские реалии. М., 2008. С. 393.

¹⁰² Алексеева Т. Россия в пространстве глобального восприятия // Международные процессы. 2007. Май-август. С. 55.

Внешней экспансии российского бизнеса препятствует ставшая заметной в ряде стран тенденция к ужесточению ограничений на проникновение иностранного капитала в национальную экономику¹⁰³. Преодолению этих ограничений может помочь использование правил ВТО. Основным документом, устанавливающим правила регулирования международных инвестиций в системе ВТО, является Соглашение по инвестиционным мерам, связанным с торговлей (ТРИМС)¹⁰⁴. Участники этого соглашения обязались воздерживаться от шагов, противоречащих принципу применения равного с национальными компаниями режима для ТНК. Кроме того, иностранным инвесторам предоставляются гарантии от национализации, конфискации, реквизиции и иных принудительных мер, а также гарантии неухудшения условий деятельности при изменении законодательства. Опираясь на нормы ВТО, Россия имеет все основания добиваться от других стран, чтобы те не допускали дискриминации российских компаний, не предъявляли к ним завышенных требований и предоставляли им «национальный режим». Поддержка зарубежной инвестиционной деятельности российских фирм подразумевает расширение подготовки специалистов, способных участвовать в международных разбирательствах торговых споров в рамках ВТО.

При осуществлении прямой поддержки инвестиций ТНК давно назрел отказ от гигантомании. Следует помнить, что сравнительно небольшое, но успешное предприятие российского бизнеса может потянуть за собой целую цепочку инвестиционных проектов. Показателен пример «АПРОСА», которая, удачно используя настороженность Анголы к бывшим колонизаторам из Португалии, стала важным игроком на алмазном рынке этой южноафриканской страны, изначально вложив менее 100 млн. долл. После этого «АПРОСА» построила гидроэлектростанцию, а для обслуживания интересов российского бизнеса «ВТБ» открыл дочерний банк. Теперь на Анголу нацелились российские нефтегазовые компании («Газпром нефть» уже пришла в страну). Это может вывести Россию в число ведущих инвесторов в Анголе наряду с ТНК из стран ЕС и Бразилии.

Тем не менее отдельные крупные проекты – в новых для российской инвестиционной экспансии макрорегионах мира – поддерживать целесообразно. Например, перспективным экономическим решением для России может стать участие в исторической газовой сделке между Марокко и Нигерией. Данный проект позволит получить доступ к газовым запасам Нигерии странам Западной Африки, а также и Марокко. Крупнейший газопровод в Африке пройдет вдоль африканского побережья из Нигерии в Марокко, а оттуда может транспортироваться в Европу (ведь через территорию Марокко уже проходит трубопровод Магриб-Европа, соединяющий алжирские месторождения с газотранспортными системами Испании и Португалии). Обе стороны крайне заинтересованы в данном проекте – Нигерия хочет выйти на европейский газовый рынок (Нигерия находится на 9-м месте в мире по запасам газа), а у Марокко в 2021 г. заканчивается соглашение о транзите газа в Европу (трубопровод Магриб-Европа) и в том же году завершается контракт на поставку алжирского газа у компании «Sonatrach». По этим причинам Марокко активно ищет другие источники энергоносителей. Российская сторона уже предложила свои услуги в строительстве необходимого Марокко СПГ-терминала и поставок СПГ в Марокко («Газпром» и «НОВАТЭК»). В настоящий момент ведутся переговоры по проекту строительства нового терминала в г. Эль-Джадида, куда

¹⁰³ Березной А. Транснационализация российского бизнеса // Мировая экономика и международные отношения. 2008. №11. С. 41.

¹⁰⁴ Agreement on Trade-Related Investment Measures. http://www.wto.org/english/docs_e/legal_e/legal_e.htm#trims (25.07.2016).

Россия будет поставлять СПГ к 2019 г. Предполагается строительство терминала, хранилища, регазификационного завода, газопровода длиной 400 км, а также инфраструктуры газового проекта. Общая стоимость данного проекта оценивается в 4,6 млрд. долл. Марокканская сторона должна определиться до конца 2017 г.

Большую роль, особенно в условиях ухудшения внешнеполитической ситуации, играют также договоренности на межправительственном уровне о реализации серии инвестиционных проектов. Например, в 2015 г., после того как ЕАЭС и Вьетнам договорились о создании зоны свободной торговли, по итогам 18-го заседания российско-вьетнамской Межправительственной комиссии существующий перечень приоритетных инвестиционных проектов был дополнен новыми, и их общее количество достигло 20, из которых 15 – российских. Прорабатываются проекты масштабного сотрудничества России с суверенными фондами ближневосточных монархий. Определенные надежды возлагаются на Новый банк развития БРИКС, а также на Азиатский банк инфраструктурных инвестиций (хотя надо учитывать, что в последнем ведущая роль принадлежит Китаю).

При освоении рынков развивающихся стран нужна ставка на страхование прямых инвестиций «второго эшелона» от некоммерческих рисков, в том числе «санкций» стран Запада. В деятельности подконтрольных государству ТНК, чья роль в зарубежном инвестировании за последние годы заметно выросла, во внешнеэкономической деятельности необходимо делать акцент на получение новых технологий и облегчение выхода на новые рынки сбыта. Для эффективной работы системы страхования ПИИ среди прочего потребуются полноценная ревизия всей российской системы двусторонних соглашений о взаимной защите и поощрении капиталовложений, поскольку многие из них подписывались до начала активной зарубежной экспансии российских ТНК и не создают инструментов, гарантирующих соблюдение интересов российских инвесторов в соответствующих государствах.

В то же время есть задачи, которые пока возлагать на российский бизнес бессмысленно. Например, вряд ли стоит ждать от российских ТНК какого-то позитивного вклада в преодоление политико-экономической изоляции нашей страны со стороны государств Запада. Ведь для полноценного политического лоббирования за все предыдущие, более благоприятные для этого годы российскими предпринимателями не было сделано никаких важных институциональных шагов ни в ЕС, ни в США.

При интернационализации бизнеса есть и такая проблема, как существование распространенного заблуждения относительно инвестиционной среды как некой постоянной величины. К сожалению, большинство компаний по объективным причинам лишены долгосрочного стратегического видения – фундаментальные сдвиги, меняющие среду казалось бы устойчивого развития той или иной ТНК обычно могут предсказать лишь эксперты, задействованные в рамках академической науки. Можно разобрать пример с деятельностью «Газпрома» в Прибалтике. С точки зрения хрестоматийной интернационализации бизнеса «Газпром» действовал безупречно. Его прибалтийские активы были оформлены как компании, совместные с местным бизнесом и германскими профильными фирмами. Они контролировали прибалтийский рынок. Однако это не обескуражило конкурентов. Их усилиями родился и был введен в юридическую силу в 2009 г. так называемый Третий энергопакет. Он предусматривал дробление энергетических компаний, находящихся в юрисдикции ЕС, на поставщиков, транзитеров, распределительные сети. Опираясь на Третий энергопакет прибалтийские власти, занимающие традиционно антироссийскую позицию, добились минимизации активов «Газпрома», вплоть до их фактической ликвидации. Параллельно этому процессу в Прибалтике

развертывалось сооружение терминалов по приему СПГ, способных обслуживать соответствующие морские суда, с прицелом импорта СПГ из США, Катар, Норвегии. Вполне очевидно, что СПГ из перечисленных стран оказывался дороже природного газа, поставляемого «Газпромом». Покрытие разницы в цене брали на себя прибалтийские государства и внешние спонсоры, в частности, ЕС.

Понятно, что толчком обоим процессам – и ограничению присутствия «Газпрома», и поиску альтернативных поставщиков – послужил глобальный кризис 2007-2009 гг., а их инкубационное созревание началось еще ранее. Другими словами, просматривался почти 10-летний период для анализа предстоявших изменений инвестиционной среды в Прибалтике в сфере ТЭК и выработки адекватной стратегии. Существовали ли реальные ответы на вызовы ЕС и поставщиков СПГ? Решение крылось в том, что страны Балтии в среднем газифицированы примерно на треть. «Газпром» и другие профильные российские организации могли бы кредитовать дальнейшую газификацию прибалтийских республик, стимулируя расширение спроса на природный газ. Если при небольшом объеме спроса государство и внешние спонсоры могут дотировать потребителей и оттеснять российских поставщиков с прибалтийского рынка, то при масштабном спросе ни государство, ни спонсоры не способны взять на себя издержки конкурентной борьбы с российскими поставщиками. Кроме того, прибалтийские заемщики, скорее всего, не смогли бы надлежащим образом обслуживать долги перед российскими кредиторами и были бы вынуждены продать распределительные сети кредиторам. В более широком контексте газификация укрепляла бы хозяйственные связи с российскими областями, которые граничат со странами Балтии, и расширяла бы возможности российско-прибалтийского совместного бизнеса.

Безусловно, предлагаемая формула носит более универсальный характер и не связана только с «Газпромом» или странами Балтии – российским компаниям (в том числе при поддержке государства и экспертного сообщества) необходимо выявлять подготавливаемые нововведения, своевременно создавать собственные аналоги таких инноваций и вводить их в действие, опережая конкурентов. Вместе с тем следует осознавать, что для реализации такого рода мер требуются кадровые ресурсы, что ставит серьезные задачи перед российской системой высшего образования, причем университеты должны более тесно развивать кооперацию с российскими ТНК для целевой подготовки соответствующих специалистов. Кроме того, продуктивно более активное проведение специальных исследований академическими учеными по заказам российского бизнеса.

Подытоживая, необходимо отметить, что зарубежные инвестиции российских компаний – не только состоявшаяся реальность, но и перспективный феномен, несмотря на сложную международно-политическую обстановку и довольно жесткую конкуренцию со стороны ТНК других стран. Однако какую роль российские капиталовложения за рубежом будут оказывать на развитие собственной национальной экономики, определяется тем, насколько эффективно государство будет регулировать процесс, по возможности опираясь на грамотную научную экспертизу предпринимаемых решений.

Заключение

Завершив формально в 2016 г. проект РНФ, мы планируем продолжить исследование российских внешних инвестиционных связей и их оптимизации в 2017-2018 гг. За последние годы ситуация с диалогом России и ЕС только усугубилась – антироссийские санкции были распространены на экономическую сферу, а Россия ввела ответные ограничительные меры против стран ЕС и ряда других государств. Вместе с тем произошло заметное «усложнение» данной ситуации из-за политической безрезультатности «войны санкций» для ЕС на фоне очевидных экономических потерь, обострения внутренних проблем европейской интеграции, а также изменения международно-политической обстановки. Следует ожидать, что в ближайшие два года России станет проще лавировать между отдельными странами-членами в своих экономических интересах даже при условии сохранения формальных антироссийских санкций. При этом особая, преимущественно позитивная позиция крупного бизнеса многих государств ЕС в отношении диалога с Россией обуславливает актуальность повышенного внимания именно к сфере трансграничных инвестиций.

В таких условиях для определения правильной стратегии развития российских инвестиционных и других экономических связей с ЕС требуется детально исследовать современную специфику отношения предпринимательского сообщества в разных странах ЕС к России. Отдельного внимания требует анализ лоббистских способностей соответствующих компаний в ЕС. Однако оптимизация внешних инвестиционных связей России – это еще и их географическая диверсификация. Как показали исследования нашего коллектива по проекту РНФ в 2014-2016 гг., разворот «от ЕС» является инерционным процессом. В связи с этим требуется доскональное изучение потенциала сотрудничества России со странами расширившегося ЕАЭС, с Китаем, Индией, странами Ближнего Востока и другими развивающимися странами с целью выявления действительно продуктивных «окон возможностей», причем речь идет не только о прямом инвестировании, но и развитии сотрудничества по линии портфельных и прочих иностранных капиталовложений. Некоторые из этих возможностей еще только начинают открываться.

Наконец, оптимизация внешних инвестиционных связей непосредственно связана с анализом проблем экономического развития самой России. Для России 2017-2018 гг. являются особыми в плане выработки повестки экономических преобразований – как с точки зрения необходимости скорейшего выхода из затянувшегося спада ВВП, так и по причине предстоящих президентских выборов, которые неизбежно обуславливают активизацию новых государственных инициатив в экономической сфере. Более того, кризисные годы ярко показали, что российская экономика по-прежнему развивается неравномерно не только в отраслевом, но и в региональном плане. Соответственно, требуется более внимательное изучение опыта отдельных субъектов Федерации в инвестиционной сфере с целью копирования успешных примеров взаимодействия в сфере капиталовложений с внешним миром.

При этом оптимизация инвестиционных связей России должна учитывать сложившиеся в годы постсоциалистической трансформации «стартовые условия» интернационализации отечественной экономики. Например, в России наблюдается высокая роль государства в экономике, в том числе в процессах регулирования притока иностранного капитала в страну и осуществления зарубежной экспансии российскими компаниями. Однако при этом парадоксальным образом в России нет ни хорошо структурированной политики по улучшению инвестиционного климата (в

особенности в региональном разрезе), ни системы эффективной поддержки внешнеэкономической деятельности российских компаний, способствующей усилению их конкурентных позиций (пусть и в узких нишах).

Наше исследование показало, что у российского бизнеса очень мало опыта работы в сложных экономических, политических и социокультурных условиях развивающихся стран, где нередко для «новичков» иностранного инвестирования открываются очень прибыльные возможности. Проблемой активизации российских внешних инвестиционных связей остается сырьевой характер национальной экономики, особенно учитывая постоянный рост в структуре ПИИ в мире сферы услуг и высокотехнологичных обрабатывающих производств. Совершенно очевидно, что без выхода инновационных процессов в России на качественно новый уровень не появится большой массив конкурентоспособных участников внешних инвестиционных связей – компаний «второго» и даже «третьего» эшелона (вплоть до малого и среднего бизнеса).

Дополнительного внимания заслуживают такие специфические черты российской интернационализации, как высокая роль личного фактора при формировании стратегий инвестирования крупнейшими компаниями, а также чрезмерная даже на фоне большинства развивающихся стран популярность осуществления ПИИ через офшоры. Не меньшее значение для понимания российских внешних инвестиционных связей имеет политический фактор – как внутривнутриполитическая ситуация в стране, так и успехи и неудачи по эксплуатации советского наследия, по-прежнему играющему важную роль в контактах со странами Азии, Африки и Латинской Америки.

Наконец, в России недооцениваются связи между импортом и экспортом капитала, активностью национальных компаний в процессах инвестирования внутри страны и скоростью интернационализации бизнеса. Ведь многие импортеры капитала (а вместе с ним и передовых западных технологий и управленческих решений) способны успешно интегрироваться в глобальные цепочки создания добавленной стоимости и становиться успешными участниками внешнеэкономической деятельности, не осуществив при этом значительных ПИИ.

Совершенно очевидно, что перед сотрудниками ИМЭМО им. Е.М. Примакова РАН, а также их российских коллег из других исследовательских организаций стоит еще много задач по изучению ТНК, в том числе российских. В частности, требуется совершенствовать эмпирическую базу путем получения корректных статистических данных на основе анализа большого объема разнородных источников информации. Методологию такого анализа в ИМЭМО разработали в рамках проекта Евразийского банка развития, проводя мониторинг сначала взаимных прямых инвестиций стран СНГ, а потом также стран ЕАЭС и Украины во всех государствах Евразии. Однако при анализе ТНК из государств за пределами бывшего СССР также приходится сталкиваться с очень неточной официальной статистикой (слабо учитываются капиталовложения через офшоры, некорректно проводится переоценка ранее осуществленных ПИИ и т.д.).

Необходимо и более глубокое исследование внешних инвестиционных связей России по линии регион – регион, производственной кооперации на уровне территориальных образований. Со стороны России речь идет о детальном анализе ситуации как в крайне специфичных для внешних инвестиционных связей регионах, так и в субъектах Федерации, являющихся характерными представителями своих типов регионов по характеру инвестиционного взаимодействия с внешним миром. Отдельное внимание надо уделить активности региональных властей в сфере внешних инвестиционных связей.

Кроме того, на повестке дня остается более глубокое изучение зависимости стратегий, организационной структуры, другой специфики ТНК из разных государств от социально-экономических моделей развития стран базирования их головных штаб-квартир, а также взаимосвязей между характером зарубежной экспансии таких ТНК и внешней политикой соответствующих государств. К сожалению, пока в такого рода исследованиях как на Западе, так и в России больше политической конъюнктуры, а не серьезного научного анализа.

Наконец, необходимо продолжать теоретическое осмысление феномена ТНК. В частности, нами предложено разрабатывать новое направление исследования международного бизнеса – анализ так называемой корпоративной карты мира. Исследования корпоративной карты мира могут быть очень многопрофильными и выходить за рамки экономики или географии. Для иллюстрации можно упомянуть задачу выявления принципиально разного восприятия в корпоративной отчетности иностранных ТНК границ макрорегионов мира, в частности, отнесения к Европе и ее отдельным частям тех или иных стран. Важность анализа корпоративной карты мира обусловлена прежде всего тем, что ТНК ведущих стран фактически перекроили политическую карту мира, возродив новые «империи» – как через сферы своего влияния, так и опосредованно (будучи элементом «мягкой силы»). При этом ТНК все чаще становятся самостоятельными субъектами международных отношений.

Научное издание

Оптимизация инвестиционных связей
современной России

*Под редакцией
Кузнецова Алексея Владимировича*

Коллективная монография

Подписано в печать 15.12.2016.
Формат 60×84/8. Печать офсетная.
Объем 15 п.л., 12 а.л. Тираж 250 экз. Заказ № 60/2016

Издательство ИМЭМО РАН
Адрес: 117997, Москва, Профсоюзная ул., 23