УДК 339.72

JEL F45

DOI 10.25205/2542-0429-2018-18-4-5-17

Формальные и действительные прямые иностранные инвестиции в российской экономике

Н. П. Дементьев

*Институт экономики
и организации промышленного производства СО РАН
Новосибирск, Россия*

Аннотация

По данным Банка России (БР), входящие в Россию и исходящие из нее прямые иностранные инвестиции (ПИИ) довольно значительны по объему. В статье, однако, показывается, что не менее половины приведенных величин может считаться прямыми инвестициями лишь по форме, поскольку источником большей части ПИИ в Россию являются российские же корпорации, осуществляющие прогон инвестиций по кругу «Россия → Остальной мир → Россия», где транзитные функции выполняют организации специального назначения за рубежом. Показано, что данные БР и Евростата по ПИИ Евросоюза в Россию очень сильно расходятся. Указаны две причины расхождений: часть средств, проходящих в статистике БР в качестве российских ПИИ в ЕС, расценивается Евростатом как безвозвратно выведенный из России капитал; Евростат частично игнорирует кругооборот российских ПИИ. Даны оценки кругооборота ПИИ в производствах торгуемых товаров в России (обрабатывающие производства, добыча полезных ископаемых). Приведены сопоставимые уровни цен – важнейшие показатели привлекательности ПИИ – в России, Венгрии, Польше и Чехии.

Ключевые слова

прямые иностранные инвестиции, Банк России, Евростат, принцип направленности, организации специального назначения, движение по кругу, торгуемые товары

Источник финансирования

Статья подготовлена в рамках государственного задания по плану НИР ИЭОПП СО РАН, проект XI.170.1.1. «Инновационные и экологические аспекты структурной трансформации российской экономики в условиях новой геополитической реальности» № АААА-А17-117022250127-8

Для цитирования

Дементьев Н. П. Формальные и действительные прямые иностранные инвестиции в российской экономике // Мир экономики и управления. 2018. Т. 18, № 4. С. 5–17. DOI 10.25205/2542-0429-2018-18-4-5-17

Formal and Actual Foreign Direct Investment in the Russian Economy

N. P. Dementiev

*Institute of Economics and Industrial Engineering SB RAS
Novosibirsk, Russian Federation*

Abstract

According to the Bank of Russia (BR), Russian inward and outward foreign direct investments (FDI) are quite significant. However, the article shows that no less than half of them in practice can only formally be viewed as direct investments since the main sources for most FDI in Russia are Russian corporations round-tripping their investments “Russia → the rest of the world → Russia”, with foreign special purpose entities being transfer agents in this chain.

© Н. П. Дементьев, 2018

ISSN 2542-0429

Мир экономики и управления. 2018. Том 18, № 4

World of Economics and Management, 2018, vol. 18, no. 4

It is shown that the statistics provided by the Bank of Russia on FDI flows from the European Union to Russia is very different from that of the Eurostat. There seem to be two main reasons for such a discrepancy: a part of the funds presented by BR statistics as the Russian FDI to the EU is regarded by the Eurostat as irreversible capital flows from Russia; the Eurostat does not fully consider the Russian FDI movement. The FDI circular flows in the production of tradable goods in Russia (manufacturing, mining and quarrying) are assessed. The article presents comparative price levels (as key indicators of FDI appeal) in Russia, Hungary, Poland and the Czech Republic.

Keywords

foreign direct investment, the Bank of Russia, the Eurostat, directional principle, special purpose entities, round-tripping, tradable goods

Funding

The research was carried out with the state assignment IEIE SB RAS project XI.170.1.1. "Innovative and ecological aspects of structural transformation of the Russian economy in the conditions of new geopolitical reality" AAAA-A17-117022250127-8

For citation

Dementiev N. P. Formal and Actual Foreign Direct Investment in the Russian Economy. *World of Economics and Management*, 2018, vol. 18, no. 4, p. 5–17. (in Russ.) DOI 10.25205/2542-0429-2018-18-4-5-17

Прямые иностранные инвестиции. Задачи исследования

Роль прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в экономике многих развивающихся стран весьма значительна. ПИИ не только обеспечивают приток финансовых ресурсов, вместе с ними предприятия прямого инвестирования зачастую получают новейшие технологии и знания в области производства и менеджмента. Прямые инвестиции обычно осуществляются на длительные сроки, что укрепляет экономическую устойчивость стран-реципиентов. В качестве прямых инвесторов нередко выступают крупные транснациональные корпорации с освоенными рынками сбыта товаров, и под их патронажем предприятиям прямого инвестирования легче получить доступ на международные рынки товаров.

Сопоставимый уровень цен¹ в развивающихся странах, как правило, намного ниже, чем в странах с высокоразвитой экономикой. Поэтому равный по производительности труд оплачивается в них ниже, чем в высокоразвитых странах (если оплату сопоставлять по обменному валютному курсу). Дешевизна труда способствует притоку ПИИ, причем наиболее перспективными направлениями для них являются производства торгуемых товаров². Действительно, часть издержек в таких производствах формируется по внутренним ценам, а продавать продукцию можно по международным, более высоким. Поэтому привлеченные страной ПИИ могут быть действенным инструментом в повышении экспортного потенциала экономики. Считается [1], что сельское хозяйство, добывающая отрасль и обрабатывающая промышленность производят преимущественно торгуемые товары, тогда как большая часть продукции прочих отраслей не продается на международных рынках.

Для России большой интерес представляет постсоциалистический опыт Венгрии, Польши, Чехии (стран ВПЧ) по привлечению весьма значительных прямых иностранных инвестиций. Роли ПИИ в быстром росте экономик этих стран посвящено множество работ (см. [2–7], например). Будучи членами ЕС, страны ВПЧ до сих пор не входят в Еврозону и сохраняют собственную валюту. Иностранных инвесторов они привлекают заниженным сопоставимым уровнем цен, дешевизной труда наемных работников, низкими налогами, упрощением бюрократических процедур. Центральные банки стран ВПЧ целенаправленно проводят политику заниженного курса национальной валюты. Свои активы они практически полностью формируют из иностранной валюты и ценных бумаг иностранных правительств. Этим поддерживается повышенный спрос на инвалюту и, как следствие, ее высокий обменный курс. В резуль-

¹ Сопоставимый уровень цен в стране *A* относительно страны *B* определяется как отношение двух величин, первая из которых – стоимость валютной единицы страны *B* в валюте страны *A* по паритету покупательной способности, а вторая – то же самое, но по обменному курсу. Такое отношение, как правило, выражается в процентах.

² В международной торговле товары называются торгуемыми, если они могут продаваться как на внутреннем рынке, так и на международном.

тате сопоставимый уровень цен искусственно занижается, а конкурентоспособность торгуемых товаров растет.

Лидерами экономического роста в странах ВПЧ стали производства таких высокотехнологичных торгуемых товаров, как компьютеры, электроника, электрооборудование, машины, фармацевтика, автомобили и прочие транспортные средства. В Венгрии и Чехии переживали бум автомобилестроительные отрасли, в которых практически все предприятия принадлежат крупнейшим иностранным компаниям. Экспорт товаров в этих странах значительно вырос, и их ранее дефицитные внешнеторговые балансы стали к настоящему времени профицитными.

Быстро растущие ПИИ имели и негативные последствия для стран ВПЧ: снизился уровень их экономического и политического суверенитета, а в платежных балансах возросли выплаты иностранным инвесторам. Иностранный капитал приобрел контроль почти над всеми банками, телекоммуникационными системами и крупными торговыми объектами. В Чехии он контролирует более половины экономики.

В своей деятельности предприятия прямого инвестирования в странах ВПЧ обычно тесно связаны со своими зарубежными материнскими компаниями, тогда как их взаимодействие с национальной экономикой сильно ограничено. Считается, например, что венгерская экономика состоит из двух обособленных частей. Одна из них использует передовые технологии, ориентируется на экспорт и находится большей частью в иностранной собственности, а другая представлена традиционными отечественными предприятиями с относительно слабыми экономическими показателями [5].

В статье предпринята попытка дать реальные оценки прямых иностранных инвестиций в российской экономике. Буквальное же восприятие статистики Банка России по входящим в Россию и исходящим из нее ПИИ может породить сильно завышенные представления об их объемах. Будет показано, что в отличие от стран ВПЧ привлекаемые Россией ПИИ практически не идут в производства высокотехнологичных товаров, а почти половина инвестиций в добычу полезных ископаемых (лидера среди отраслей по объему привлеченных ПИИ) приходится на сахалинские нефтегазовые проекты с иностранным капиталом, выгода которых для страны выглядит сомнительной. В статье использовались новейшие данные Банка России и Евростата по прямым иностранным инвестициям, представленные по принципу направленности, а также сведения Евростата о движении ПИИ через организации специального назначения (ОСН) в Евросоюзе.

Основная часть используемой в статье информации взята из статистики Банка России по внешнему сектору экономики³ и Евростата⁴ (раздел 'Economy and finance'). Ссылки на эти источники в статье обычно не делаются.

Методологические пояснения к статистике ПИИ

До недавнего времени таблицы по прямым иностранным инвестициям в статистике Банка России и Евростата строились по валовому принципу активов / пассивов. Начиная с 2013 г. обе организации стали также публиковать таблицы ПИИ, построенные по принципу направленности. Подробное изложение обоих принципов содержится в 6-м издании Руководства МВФ по платежному балансу и международной инвестиционной позиции (РПБ-6)⁵ и в 4-м издании Эталонного определения ОЭСР для прямых иностранных инвестиций⁶. Разница между обоими принципами демонстрируется ниже на примере табл. 1, составленной по принципу направленности. В ней представлены внешние активы и обязательства России в рамках ПИИ на 1 января 2017 г. Для остального мира эти величины являются соответственно обязательствами и активами. Первая часть таблицы содержит ПИИ, исходящие из России, а вторая – ПИИ, входящие в Россию.

³ URL: <http://www.cbr.ru/statistics/?PrId=svs>

⁴ URL: <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>

⁵ URL: <https://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/bop/2007/bopman6r.pdf>

⁶ URL: <https://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/46229224.pdf>

Таблица 1

Прямые иностранные инвестиции, исходящие из России и входящие в нее,
на 01.01.2017, принцип направленности, млрд долл.

Table 1

Russian outward and inward FDI as at 01.01.2017;
directional principle (USD bill.)

	ПИИ, исходящие из России		ПИИ, входящие в Россию	
	активы	обязательства	активы	обязательства
ПИИ, итого	406,8	72,5	11,2	405,2
Участие в капитале	320,7	0,5	0,1	335,6
Долговые инструменты	86,0	72,0	11,1	69,6

Таблица составлена на основе статистики Банка России по внешнему сектору экономики.

Активы России в составе исходящих ПИИ содержат активы российских прямых инвесторов в их зарубежных предприятиях прямого инвестирования, а также активы российских предприятий в их зарубежных сестринских предприятиях ⁷ (если конечный контролирующий инвестор – российский резидент). Обязательства России в составе исходящих ПИИ содержат обратные инвестиции ⁸ иностранных предприятий в своих российских прямых инвесторов, а также активы зарубежных предприятий в их российских сестринских предприятиях (если конечный контролирующий инвестор – российский резидент). Активы за вычетом обязательств называются чистыми ПИИ, исходящими из России.

Активы России в составе входящих ПИИ содержат обратные инвестиции российских предприятий в их зарубежных прямых инвесторов, а также активы российских предприятий в их зарубежных сестринских предприятиях (если конечный контролирующий инвестор – зарубежный резидент). Обязательства России в составе входящих ПИИ содержат активы зарубежных прямых инвесторов в их российских предприятиях прямого инвестирования, а также активы зарубежных предприятий в их российских сестринских предприятиях (если конечный контролирующий инвестор – зарубежный резидент). Обязательства за вычетом активов называются чистыми ПИИ, входящими в Россию.

Как видно, ПИИ, исходящие из России, содержат ее активы и обязательства, сформировавшиеся под влиянием российских прямых инвесторов, а ПИИ, входящие в Россию, – ее же активы и обязательства, сформировавшиеся под влиянием иностранных прямых инвесторов.

Располагая таблицами ПИИ, составленными по принципу направленности, можно получить таблицы ПИИ в соответствии с принципом активов / пассивов. Для этого следует сложить активы из исходящих и входящих прямых иностранных инвестиций и проделать то же самое с обязательствами. Так, на 1 января 2017 г. ПИИ из России оценивались по принципу активов / пассивов в 418 (406,8 + 11,2) млрд долл., а ПИИ в Россию – в 477,7 (405,2 + 72,5) млрд долл. Очевидно, таблицы ПИИ по принципу направленности дают более полную информацию о целях и формах влияния прямых инвесторов, нежели таблицы ПИИ по принципу активов / пассивов.

⁷ Два предприятия называются сестринскими, если они находятся под контролем или значительным влиянием общего инвестора, но не имеют контроля или значительного влияния друг на друга. Под контролем (значительным влиянием) инвестора понимается способность контролировать более половины (от 10 до 50 %) голосов в инвестируемом предприятии. Общий инвестор сестринских предприятий может контролироваться другим инвестором, и тогда тот также приобретает контроль или существенное влияние на сестринские предприятия. Инвестор называется конечным контролирующим, если он никем не контролируется.

⁸ Обратными инвестициями предприятия называются его инвестиции в своего прямого инвестора при условии, что это предприятие имеет менее 10 % голосующих акций прямого инвестора или не имеет их вообще.

С 2013 г. Евростат стал публиковать фрагментарные данные по движению ПИИ через организации специального назначения в странах Евросоюза. В указанном выше Эталонном определении ОЭСР для ПИИ приводятся основные свойства ОСН. Каждая ОСН контролируется материнской компанией – нерезидентом страны регистрации ОСН. Ее деятельность почти полностью сводится к транзиту финансовых ресурсов от одних нерезидентов к другим нерезидентам, производственной деятельностью она не занимается или почти не занимается, персонала не имеет или почти не имеет.

Можно выделить два важных вида организаций специального назначения – ОСН-кондуиты и ОСН-холдинги. ОСН-кондуит передает свои и привлеченные средства материнской компании или иному аффилированному с ОСН предприятию. Через ОСН-холдинги материнские компании получают доли участия либо в самих себе, либо в иных предприятиях. Подобным образом удобно выводить активы под иностранную юрисдикцию.

Кругооборот российских прямых иностранных инвестиций

Буквально воспринимаемая статистика Банка России может создать неверное представление о состоянии прямых иностранных инвестиций, входящих в Россию и исходящих из нее. По его данным (см. табл. 1), на 1 января 2017 г. ПИИ остального мира в Россию в соответствии с принципом активов / пассивов составили 477,7 млрд долл., а ПИИ из России – 418 млрд долл. Ниже показывается, что не менее половины ПИИ между Россией и Евросоюзом движутся по кругу, и потому их можно считать прямыми инвестициями скорее по форме, а не по сути. Следует заметить, что на ЕС ныне приходится более $\frac{2}{3}$ как входящих в Россию, так и исходящих из нее прямых инвестиций. Факт движения российских инвестиций по кругу хорошо известен в литературе (см. [8; 9], например). Однако использование новейших данных БР и Евростата, сформированных по принципу направленности, с выделением организаций специального назначения позволяет более полно охарактеризовать механизмы такого движения, дать примерные оценки его масштабов.

И БР и Евростат заявляют, что в своей методологии они следуют указанным выше руководствам МВФ и ОЭСР. Между тем их данные по прямым инвестициям между Россией и Евросоюзом очень сильно расходятся. На 1 января 2017 г. инвестиции Евросоюза в Россию в соответствии с принципом активов / пассивов составляли, по версии Банка России, 339 млрд долл.⁹, а по версии Евростата (табл. 2) – 239,4 (179 + 60,4) млрд евро¹⁰, или около 252 млрд долл. по тогдашнему обменному курсу. Расхождение в 87 млрд долл. объясняется большей частью тем, что БР оценивал прямые инвестиции Кипра в Россию в 148,5 млрд долл., тогда как Евростат – в 29,1 млрд евро. Понять суть значительных расхождений можно из комментариев Евростата к методологии, которой он придерживался до 2013 г.

Как указывалось выше, до 2013 г. публикуемая Банком России и Евростатом статистика ПИИ строилась по принципу активов / пассивов. По данным БР, на начало 2013 г. ПИИ Кипра, Люксембурга и Нидерландов в Россию оценивались соответственно в 179,3, 29,9 и 56,1 млрд долл. Евростат же приводил иные цифры – 0,7, 0,1 и 5,3 млрд евро. Мизерность последних величин объясняется тем, что почти все ПИИ Кипра, Люксембурга и Нидерландов в Россию осуществлялись организациями специального назначения, а эти страны, как утверждал Евростат, в своей статистике такие инвестиции не учитывали. Поступали так они, вероятно, из соображений конфиденциальности и из-за незначительного влияния ОСН на их экономики. В 2013 г. Евростат перешел на новую методологию и пересчитал приведенные выше величины. В результате ПИИ Кипра в Россию на 31 декабря 2012 г. возросли с 0,7

⁹ Данная величина получена суммированием прямых инвестиций всех стран Евросоюза в статистике БР.

¹⁰ БР публикует данные по ПИИ на начало временного периода, а Евростат – на конец. Поэтому здесь и ниже данные БР на начало года сопоставляются с данными Евростата на конец предыдущего года.

Таблица 2

ПИИ из России в ЕС и Нидерланды, ПИИ в Россию из ЕС и Нидерландов на 31.12.2016,
принцип направленности, млрд евро

Table 2

Russian outward FDI flows to the EU and the Netherlands, the EU and the Netherlands
outward FDI to Russia as at 31.12.2016, directional principle (EUR bill.)

Партнеры России	ПИИ из России		ПИИ в Россию	
	активы	обязательства	активы	обязательства
Евросоюз	145,4	60,4	17,0	179,0
Участие в капитале	116,3	0,0	0,0	140,6
Долговые инструменты	29,1	60,4	17,0	38,4
ОСН в Евросоюзе	95,4	56,4	8,2	91,5
Нидерланды	63,7	13,4	7,8	42,7
Участие в капитале	44,6	0,0	0,0	31,9
Долговые инструменты	19,1	13,4	7,8	10,8
ОСН в Нидерландах	61,9	13,4	7,8	38,7

Источник: статистика Евростата по прямым иностранным инвестициям.

Таблица 3

Чистые прямые иностранные инвестиции в Россию и из России на 01.01.2017,
принцип направленности

Table 3

Russian net FDI positions as at 01.01.2017; directional principle

Страны – партнеры России	Данные Банка России, млрд долл.		Данные Евростата, млрд евро	
	В Россию	Из России	В Россию	Из России
Все страны	393,9	334,3	...	...
В том числе:				
Австрия	4,9	21,7	...	...
Багамские Острова	33,5	6,7	...	...
Бермудские Острова	21,8	2,0	...	...
Британские Виргинские Острова	11,2	38,0	...	...
Великобритания	11,7	8,7	13,9	...
Германия	16,6	7,6	17,1	4,4
Ирландия	6,6	-18,0	0,5	0,4
Италия	3,9	2,5	10,9	0,1
Кипр	139,8	141,5	28,9	31,1
Люксембург	11,9	-20,0	20,2	-37,1
Нидерланды	41,2	53,8	34,9	50,3
Франция	14,7	2,8	15,7	1,8

Источники: статистика Банка России и Евростата по иностранным прямым инвестициям.

до 40,2 млрд евро. Но и после пересчета оценки прямых инвестиций Кипра в Россию расхо-
дились в статистике БР и Евростата более чем в три раза. Сильные расхождения БР и Евро-
стата в оценке ПИИ Кипра в Россию сохраняются до сих пор. Надо полагать, Кипр и ныне

раскрывает информацию по инвестициям через ОСН лишь частично и тем занижает их объемы.

Большая часть ПИИ между Россией и Кипром движется по кругу «Россия → ОСН в Кипре → Россия». В пользу этого утверждения свидетельствует тот факт, что ПИИ России в Кипр сопоставимы по объему с ПИИ Кипра в Россию (из табл. 3 видно, что на 1 января 2017 г. в чистом выражении обе величины почти совпали в статистике как БР, так и Евростата). Нельзя, конечно, исключить, что некоторые страны ЕС осуществляют ПИИ в Россию не напрямую, а через Кипр, однако объем таких инвестиций едва ли существен. Действительно, ПИИ стран с крупнейшими экономиками в ЕС (Великобритания, Германия, Испания, Италия, Франция) в Кипр очень малы. На начало 2017 г. они оценивались 15 млрд евро, и не очевидно, что большая часть этой суммы транзитом шла в Россию.

Как указывалось выше, на 1 января 2017 г. инвестиции Евросоюза в Россию в соответствии с принципом активов / пассивов оценивались Евростатом в 239,4 млрд евро. В эту сумму входят обязательства в составе исходящих из России прямых инвестиций – 60,4 млрд евро. Они состоят большей частью из обратных инвестиций ОСН стран Евросоюза в Россию, представляющих собой, по сути, изъятия материнскими компаниями части своих прямых инвестиций. Поэтому речь здесь идет о движении российских инвестиций по кругу, а не о действительно иностранных инвестициях с новыми технологиями и знаниями. Включаются же обратные инвестиции в состав ПИИ Евросоюза в Россию на том основании, что осуществляются они от имени организаций, зарегистрированных в ЕС.

На 31 декабря 2016 г. инвестиции в Россию со стороны прямых инвесторов из Евросоюза оценивались Евростатом в 179 млрд евро (см. табл. 2), 17 млрд евро они возвратили себе, и тогда осталось 162 млрд евро (170,4 млрд долл.). Эта величина именуется в статистике Евростата чистыми ПИИ Евросоюза в Россию. Ниже показывается, что и они частично финансируются за счет привлеченных российских денег.

Из табл. 2 видно, что активы в составе прямых инвестиций ЕС в Россию не содержат инструментов участия в капитале. Не следует, однако, считать, что ОСН в Евросоюзе, контролируемые российскими предприятиями, вообще не имеют акций этих предприятий. Просто они приобретают акции материнских компаний настолько крупными пакетами (не менее 10% голосующих акций), что сами становятся прямыми инвесторами в отношении материнских компаний. В этих случаях считается, что обратного инвестирования между ОСН и их материнскими компаниями нет, а имеют место взаимные отношения прямого инвестирования. В соответствии с принципом направленности, так приобретенные акции должны входить не в обязательства в составе ПИИ России в Евросоюз, а в активы в составе ПИИ ЕС в Россию (применительно к табл. 2 это означает, что они входят в состав 91,5 млрд. евро). Типовым примером здесь служат российские компании, которые переводят средства в контролируемые ими зарубежные ОСН-холдинги и затем от их имени покупают крупные пакеты своих же акций.

Наиболее значительные ОСН-холдинги российские компании имеют в Кипре и Нидерландах. По данным БР, на 1 января 2017 г. чистые ПИИ Кипра в Россию составляли 139,8 млрд долл., из которых 121,7 млрд долл. приходилось на участие в капитале и 18,1 млрд долл. – на долговые инструменты. Отсюда следует, что ОСН в Кипре, через которые осуществляется кругооборот российских денег, относятся большей частью к холдинговому типу. На наш взгляд, сильные расхождения БР и Евростата по чистым ПИИ Евросоюза в Россию (263,9 против 170,4 млрд долл.) связаны с тем, что БР учитывает, а Евростат не учитывает в полной мере кругооборот инвестиций в рамках взаимных отношений прямого инвестирования между кипрскими ОСН и их российскими материнскими компаниями.

Из табл. 2 видно, что и Нидерланды ныне почти все прямые инвестиции в Россию осуществляют через ОСН. На 31 декабря 2016 г. их чистые ПИИ в Россию составляли 34,9 млрд евро, из которых 31,9 млрд евро приходилось на участие в капитале и 3 млрд евро – на долговые инструменты. Чистые ПИИ России в Нидерланды оценивались в 50,3 (63,7 – 13,4) млрд евро.

Без сомнения, нидерландские ОСН и их материнские компании из России нередко находятся во взаимных отношениях прямого инвестирования.

На основе статистики, публикуемой Банком России и Евростатом, не представляется возможным дать количественные оценки кругооборота денег в рамках взаимных отношений прямого инвестирования между ОСН в Евросоюзе и их российскими материнскими компаниями. После вычета этих денег из чистых ПИИ Евросоюза в Россию (170,4 млрд долл.) получилась бы величина (вероятно, в пределах от 130 до 150 млрд евро), дающая примерное представление о действительных, а не формальных прямых инвестициях. Она намного расходилась бы с оценками Банка России чистых прямых инвестиций ЕС в Россию по принципу направленности (263,9 млрд долл. на 1 января 2017 г.) и, тем более, с его оценками прямых инвестиций по принципу активов / пассивов (338,7 млрд долл.).

В разы расходятся Банк России и Евростат в оценке прямых инвестиций России в Евросоюз. По данным БР, на 1 января 2017 г. чистые ПИИ из России в ЕС составляли по принципу направленности 220,9 млрд долл., а по данным Евростата – 80 млрд евро. После вычета из последней суммы кругооборота инвестиций в рамках взаимных отношений прямого инвестирования получилась бы примерная оценка действительных ПИИ России в ЕС. Она окажется несопоставимой с оценкой БР прямых инвестиций России в ЕС по принципу активов / пассивов (296,1 млрд долл.).

Тот факт, что расхождения БР и Евростата в оценках ПИИ Евросоюза в Россию намного меньше, чем в оценках ПИИ России в ЕС, свидетельствует о том, что различия обеих организаций в учете кругооборота инвестиций – не единственная причина несопоставимости публикуемых ими данных. Представляется очевидным, что часть средств, проходящих в статистике БР в качестве ПИИ России в ЕС, расценивается Евростатом как безвозвратно выведенный из страны капитал. Ранее проблемы легального и нелегального вывоза капитала рассматривались, например, в [10–12].

Прямые иностранные инвестиции в производствах торгуемых товаров

Публикуемая Банком России статистика внешнего сектора содержит данные по распределению остатков иностранных прямых инвестиций по регионам РФ и по видам экономической деятельности. Распределение ПИИ по регионам крайне неравномерно. На 1 января 2018 г. остатки ПИИ в Россию оценивались в 535,2 млрд долл., почти половина которых приходилась на Москву (260,3 млрд долл.). Второй среди регионов по размеру привлеченных ПИИ была Сахалинская область (57,6 млрд долл.), третьей – Тюменская область (38,5 млрд долл.).

Как указывалось выше, в странах с низким сопоставимым уровнем цен для иностранных прямых инвесторов особенно привлекательны производства торгуемых товаров. Сосредоточены они главным образом в добыче полезных ископаемых, обрабатывающей промышленности. По данным БР, в России наибольшие ПИИ привлекает отрасль «Добыча полезных ископаемых» – 115 млрд долл. на 1 января 2018 г. Немного уступают «Обрабатывающие производства» – 110,1 млрд долл. Хотя большая часть продукции сельского хозяйства считается торгуемой, ПИИ в этой отрасли практически отсутствуют.

Поскольку обрабатывающие производства в России имеют довольно значительные ПИИ, то возникает вопрос: почему тогда они давно уже пребывают в депрессии? Если в предкризисном 2008 г. доля обрабатывающих производств в совокупной валовой добавленной стоимости составляла 17,5 %, то в 2016 г. – лишь 13,7 % (табл. 4). Это, а также статистика распределения ПИИ по странам-инвесторам дают основание предположить, что ПИИ в обрабатывающих производствах являются большей частью иностранными лишь по форме. Действительно, на 1 января 2018 г. ПИИ Кипра, Люксембурга и Нидерландов в эти производства составляли 72,4 млрд долл. (почти $\frac{2}{3}$ от всех ПИИ в отрасль). А выше было показано, что прямые инвестиции между Россией и указанными тремя странами состоят в основном из движущихся по кругу российских инвестиций.

Таблица 4

Валовая добавленная стоимость в отраслях торгуемого сектора российской экономики,
текущие цены, млрд руб.

Table 4

Gross value added by tradable sectors of the Russian economy
at current prices (RUB bill.)

Экономическая деятельность	2003	2008	2012	2016
Все виды экономической деятельности	11 620	35 183	58 996	77 508
В том числе:				
Сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	667	1 487	2 073	3 456
Добыча полезных ископаемых	770	3 285	5 568	7 297
Обрабатывающие производства	1 898	6 164	8 043	10 636
В том числе:				
Производство машин и оборудования	138	414	555	609
Производство электрических машин и электрооборудования	41	132	189	229
Производство офисного оборудования и компьютеров	3	12	22	31
Производство автомобилей, прицепов и полуприцепов	72	137	260	210
Производство судов, летательных, космических, прочих транспортных средств и прочих материалов и веществ	112	223	641	1 224

Источники: Национальные счета России: счета образования доходов по видам экономической деятельности в 2003 и 2008 гг.; счета образования доходов по отраслям в 2012 и 2016 гг. URL: http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc_1135087050375.

На протяжении 2009–2016 гг. уменьшалась и без того крайне низкая доля высокотехнологичных отраслей, производящих машины и оборудование, электрооборудование, офисное оборудование и компьютеры, автомобили. Если в 2008 г. их доля в совокупной валовой добавленной стоимости (ВДС) составила 2 %, то в 2016 г. – 1,4 % (см. табл. 4). В электронике и автомобилестроении значительная часть производственной деятельности сводится к сборке импортируемых узлов. Об этом свидетельствует высокая доля промежуточного потребления в указанных производствах. В 2016 г., например, такая доля в производстве автомобилей, прицепов и полуприцепов составила 87,7 % от ее выпуска в основных ценах. В последние годы довольно быстро развивались производства судов, летательных и космических аппаратов, прочих транспортных средств и прочих материалов и веществ. Их доля в совокупной ВДС возросла с 0,6 % в 2008 г. до 1,6 % в 2016 г. Скорее всего, рост был связан с крупными государственными заказами, полученными военно-промышленным комплексом в связи с перевооружением российской армии.

Хотя номенклатуры отраслей в публикуемых национальных счетах России (ФСГС) и стран Евросоюза (Евростат) не вполне совпадают, последним пяти отраслям из табл. 4 примерно соответствуют четыре отрасли в экономиках Венгрии Польши и Чехии: производство компьютеров, электроники и оптических приборов; производство электрооборудования; производство машин и оборудования; производство автомобилей, прицепов, полуприцепов и другого транспортного оборудования. Именно эти отрасли были лидерами по темпам развития производства и экспорта среди других отраслей в экономиках стран ВПЧ. Действительно, по сравнению с 2003 г. в 2015 г. ВДС в указанных отраслях выросла в сопоставимых

ценах: в Венгрии – в 2,1, в Польше – в 3,3, в Чехии – в 3,4 раза. Если в 2003 г. доля этих отраслей в совокупной ВДС стран ВПЧ составила соответственно 7,1, 2,0 и 4,5 %, то в 2015 г. – 12,2, 4,1 и 11,0 %. Их быстрый рост обеспечивался прямыми иностранными инвестициями, причем в качестве инвесторов выступали, как правило, крупнейшие мировые производители соответствующего профиля [5].

Если большая часть ПИИ в российские обрабатывающие производства – это результат кругооборота отечественных инвестиций через зарубежные ОЧН, то ПИИ в добычу полезных ископаемых имеют в основном действительно иностранное происхождение. На 1 января 2018 г. все ПИИ в эту отрасль составляли 115 млрд долл., из которых 33,7 млрд долл. получила Москва и 56,3 млрд долл. – Сахалинская область. Значительные инвестиции, полученные Москвой, отражают, вероятно, тот факт, что ряд нефтегазовых компаний имеет столичную регистрацию. Компании по реализации проектов «Сахалин-1» и «Сахалин-2» являются в этом смысле исключением.

Практически все ПИИ в Сахалинскую область были привлечены в рамках нефтегазовых проектов «Сахалин-1» и «Сахалин-2», осуществляемых на основе соглашений о разделе продукции. Акционерами проекта «Сахалин-1» были компании: американская «Exxon Neftegas Mobil» (30 % акций), японская SODECO (30 %), российская «Роснефть» (20 %) и индийская ONGC (20 %) ¹¹. Оператором проекта является «Exxon Neftegas Mobil». Проектом «Сахалин-2» занимается компания «Сахалин Энерджи», акционерами которой являются «Газпром» (50 % + 1 акция), нидерландская «Shell» (27,5 % – 1 акция), японские «Mitsui» (12,5 %) и «Mitsubishi» (10 %). Хотя «Газпром» располагает контрольным пакетом акций, компании «Shell» отводится особая роль в оперативном управлении компанией, она также выполняет функции технического консультанта ¹².

Из изложенного выше следует, что практически все прямые иностранные инвестиции в Сахалинскую область осуществляются компаниями Индии, Нидерландов, США и Японии. По данным БР, все прямые инвестиции в «Сахалин-1» и «Сахалин-2» пришли с Багамских и Бермудских Островов – соответственно 25,6 и 30,7 млрд долл. на 01.01.2018 (напомним, что все ПИИ в Сахалинскую область составляли тогда 57,6 млрд долл.) Формально, но не по сути прав БР: указанные выше компании проводят инвестиции в сахалинские проекты через офшоры на Островах.

Соглашения о разделе продукции по проектам «Сахалин-1» и «Сахалин-2» были подписаны в 1996 г. (продукцию было решено делить пополам). Тогда Россия испытывала острый инвестиционный дефицит, поэтому соглашения, по мнению многих экспертов ¹³, были заключены с ущербом для страны.

Судя по табл. 5, до 2011 г. сопоставимый уровень цен в России был существенно ниже, чем в странах ВПЧ, не говоря уже о ведущих странах Евросоюза. Затем Россия почти сравнялась по этому показателю со странами ВПЧ, но и ныне сопоставимый уровень цен в ней примерно в два раза ниже, чем в Великобритании, Германии и Франции. Однако это мало способствовало притоку ПИИ в страну. На начало 2017 г., например, чистые ПИИ Евросоюза в Россию составляли 162 млрд евро, а в Венгрию и Чехию – соответственно 139 и 86 млрд евро. И это притом, что в 2016 г. ВВП России по паритету покупательной способности превышал ВВП Венгрии и Чехии в 14 и 11 раз соответственно.

Возникает вопрос: почему прямые иностранные инвестиции слабо идут в российскую экономику? Ответ очевиден: помимо низкого сопоставимого уровня цен должны соблюдаться и другие условия для привлечения прямых инвестиций (транспарентность деятельности компаний, низкий уровень коррупции, независимость судопроизводства, достаточно высокая

¹¹ Данные компании «Эксон Нефтегаз Лимитед». URL: <https://www.sakhalin-1.com/ru-ru/company/about-us>.

¹² Данные компании «Сахалин Энерджи». URL: <http://www.sakhalinenergy.ru/ru/press-releases/2581/>

¹³ *Осадчий А.* Сахалин: отдаленная провинция или новое эльдорадо? // Наука и жизнь. 2007. № 3. URL: <https://www.nkj.ru/archive/articles/9308/>.

Таблица 5

Сопоставимый уровень цен в России, Венгрии, Польше, Чехии
и крупнейших странах Евросоюза (США = 100 %)

Table 5

Comparable price level in Russia, Hungary, Poland, the Czech Republic
and the largest EU countries (USA = 100 %)

Страна	2002	2004	2006	2008	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Россия	29,6	40,1	46,4	57,7	52,1	59,0	59,9	61,0	56,0	...
Венгрия	45,8	63,3	62,5	76,0	60,6	61,8	55,8	55,9	55,4	46,8
Польша	44,1	50,1	59,6	76,5	59,7	60,8	55,2	55,7	55,8	44,5
Чехия	44,2	56,2	63,8	81,5	71,5	75,4	67,9	65,3	61,0	52,0
Велико- британия	103,4	126,0	128,2	128,7	108,3	113,2	111,3	108,7	114,1	105,2
Германия	86,0	108,7	106,4	120,1	106,4	109,7	101,2	102,9	101,8	85,8
Франция	84,8	116,2	112,3	129,1	113,0	117,0	108,5	107,8	106,8	88,7

Источник: Экономическая комиссия ООН для Европы. URL: http://w3.unece.org/PXWeb2015/pxweb/en/STAT/STAT__20-ME__1-MEOV/02_en_MENCOOverviewY_r.px/?rxid=%20106633fc-65d8-4b84-bb3e-e51e87449731

квалификация кадров, экономическая и социальная стабильность, благоприятная внешнеполитическая конъюнктура и т. д.). Здесь предстоит еще многое сделать для улучшения инвестиционного климата в России.

Некоторые выводы

Не менее половины прямых иностранных инвестиций в статистике Банка России можно считать иностранными лишь по форме. Многие российские компании имеют за рубежом организации специального назначения, куда выводят свои финансовые ресурсы, а затем частично или полностью возвращают их себе уже в качестве иностранных инвестиций.

Сильные расхождения Банка России и Евростата в оценке ПИИ как входящих в Россию, так и исходящих из нее связаны с тем, что БР и Евростат в разной степени учитывают кругооборот российских инвестиций через зарубежные ОСН. Кроме того, часть средств, проходящих в статистике БР в качестве прямых инвестиций России в ЕС, расценивается Евростатом как безвозвратно выведенный из страны капитал.

Ныне две трети ПИИ в российских обрабатывающих производствах осуществляются организациями специального назначения, зарегистрированными в странах оншорного типа (Кипр, Люксембург, Нидерланды). Такие ПИИ имеют в основном российское происхождение, а ОСН выступают как транзитеры в движении инвестиций из России в нее же. В этом случае речь не идет о привлечении в страну действительно иностранных инвестиций с передовыми технологиями в производстве и менеджменте.

Большая часть ПИИ в добыче полезных ископаемых в России действительно может считаться иностранными инвестициями. Проекты «Сахалин-1» и «Сахалин-2», осуществляемые на основе соглашений о разделе продукции, привлекли крупные прямые инвестиции со стороны нефтегазовых компаний Индии, Нидерландов, США и Японии. На оба проекта приходится почти половина всех ПИИ в добывающей отрасли экономики России. По мнению ряда экспертов, однако, плата за привлеченные Сахалином ПИИ была высокой. Условия по разделу продукции были чрезмерно щедрыми для иностранных инвесторов (50 : 50), и Россия понесла определенный ущерб.

В настоящее время сопоставимые уровни цен в России, Венгрии, Польше и Чехии мало различаются. Однако в отличие от стран ВПЧ прямые инвестиции слабо идут в российскую экономику. Причина в том, что по большинству других факторов, определяющих инвестиционный климат, Россия сильно уступает названным странам.

Список литературы / References

1. **Киреев А. П.** Международная экономика. В 2 ч. М.: Международные отношения, 1997. Ч. 1: Международная микроэкономика: движение товаров и факторов производства. 416 с.
Kireev A. P. *Mezhdunarodnaya ekonomika* [International Economics]. Moscow, International Relationship, 1997, part 1: International Microeconomics: the Movement of Goods and Factors of Production, 416 p. (in Russ.)
2. **Габарта А. А.** Социально-экономическая модель стран Центральной Европы // Современная Европа. 2017. № 7 (79). С. 104–113.
Habarta A. *Social'no-ekonomicheskaya model' stran Tsentral'noj Evropy* [Social and economic model of Central European countries]. *Contemporary Europe*, 2017, no. 7 (79), p. 104–113. (in Russ.)
3. **Глинкина С. П., Куликова Н. В.** Заимствование рыночных институтов развитых стран: опыт Центрально-Восточной Европы // Современная Европа. 2015. № 4 (64). С. 105–117.
Glinkina S. P., Kulikova N. V. *Zaimstvovanie rynochnykh institutov razvitykh stran: opyt Central'no-Vostochnoj Evropy* [Adopting market institutions of developed countries: experience of Central and Eastern Europe]. *Contemporary Europe*, 2015, no. 4 (64), p. 105–117. (in Russ.)
4. **Дементьев Н. П.** Венгрия, Польша, Чехия и Россия: экономический рост и прямые иностранные инвестиции // Мир экономики и управления. 2017. Т. 17, № 2. С. 26–36.
Dementiev N. P. *Hungary, Poland, the Czech Republic and Russia: economic growth and foreign direct investments*. *World of Economics and Management*, 2017, vol. 17, no. 2, p. 26–36. (in Russ.)
5. Результаты трансформации в странах Центральной и Восточной Европы (общественно-политический и экономический аспекты) / Отв. ред. Н. В. Куликова. М.: ИЭ РАН, 2013. 392 с.
Kulikova N. V. (ed.). *Rezultaty transformatsii v stranakh Tsentral'noj i Vostochnoj Evropy (obshchestvenno-politicheskij i ekonomicheskij aspekty)* [Results of Transformation in Central and Eastern European Countries (Socio-political and Economic Issues)]. Moscow, IE RAS Publ., 2013. 392 p. (in Russ.)
6. **Bijsterbosch M., Kolasa M.** FDI and productivity convergence in Central and Eastern Europe: an industry-level investigation. *Review of World Economics*, 2010, vol. 145, iss. 4, p. 689–712.
7. **Jimborean R., Kelber A.** Foreign Direct Investment Drivers and Growth in Central and Eastern Europe in the Aftermath of the 2007 Global Financial Crisis. *Comparative Economic Studies*, 2017, vol. 59, iss. 1, p. 23–54.
8. **Жуковский В.** Инвестирование из-за рубежа: попытка демифологизации источников, характера, структуры и результатов // Российский экономический журнал. 2013. № 5. С. 3–25.
Zhukovskij V. *Investirovanie iz-za rubezha: popytka demifologizatsii istochnikov, kharaktera, struktury i rezul'tatov* [Foreign Investments: an Attempt at Demystification of Sources, Nature, Structure and Results]. *Rossiiskij ehkonomicheskij zhurnal* [Russian Economic Journal], 2013, no. 5, p. 3–25. (in Russ.)
9. **Хейфец Б.** Деофшоризация экономики: мировой опыт и российская специфика // Вопросы экономики, 2013, № 7, С. 29–48.
Khejfets B. *Deofshorizatsiya ekonomiki: mirovoj opyt i rossijskaya spetsifika* [De-offshorization of Economy: International Experience Based and Russian Specifics]. *Voprosy ekonomiki* [Economic Issue], 2013, no. 7, p. 29–48. (in Russ.)
10. **Горенко А. А.** Нелегальный отток капитала из России // Российский внешнеэкономический вестник. 2017. № 1. С. 63–72.
Gorenko A. A. *Nelegal'nyj ottok kapitala iz Rossii* [Illegal capital outflow from Russia]. *Rossiiskij vneshne-ekonomicheskij vestnik* [Russian Foreign Economic Journal], 2017, no. 1, p. 63–72. (in Russ.)
11. **Дементьев Н. П.** Прямые инвестиции из-за рубежа и за рубежом: оценки на основе данных Банка России и Евростата // Российский экономический журнал. 2017. № 2. С. 56–69.

Dementiev N. P. Pryamyie investicii iz-za rubezha i za rubezh: ocenki na osnove dannyh Banka Rossii i Evrostat [Inward and Outward Direct Investments: Estimations Based on Central Bank of Russia and Eurostat Data]. *Rossiiskij ekonomicheskij zhurnal* [Russian Economic Journal], 2017, no. 2, p. 56–69. (in Russ.)

12. **Квашнина И. А., Оболенский В. П.** Ввоз и вывоз капитала: эффекты для России // Мировая экономика и международные отношения. 2015. № 1. С. 63–76.

Kvashnina I. A., Obolenskij V. P. Vvoz i vyvoz kapitala: efekty dlya Rossii [Import and Export of Capital: Effects for Russia]. *Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnye otnosheniya* [World Economy and International Relations], 2015, no. 1, p. 63–76. (in Russ.)

Материал поступил в редколлегию

Received

24.08.2018

Сведения об авторе / Information about the Author

Дементьев Николай Павлович, доктор физико-математических наук, главный научный сотрудник Института экономики и организации промышленного производства СО РАН (пр. Академика Лаврентьева, 17, Новосибирск, 630090, Россия)

Nikolai P. Dementiev, Doctor of Sciences (Physics and Mathematics), Institute of Economics and Industrial Engineering SB RAS (17 Academician Lavrentiev Ave., Novosibirsk, 630090, Russian Federation)

dement@ieie.nsc.ru

ORCID 0000-0001-5605-9640