

© 2012 г.

Михаил Лобанов

кандидат географических наук

старший научный сотрудник Института экономики РАН

(e-mail: m.m.lobanov@rambler.ru)

СПЕЦИФИКА ВЗАИМНЫХ ПРЯМЫХ ИНВЕСТИЦИЙ РОССИИ И СТРАН «ПОЯСА СОСЕДСТВА»

В статье рассматриваются особенности трансграничного движения капитала между Россией и странами «пояса соседства» и характеристики секторально-отраслевой и географической структуры взаимных прямых инвестиций; исследуется динамика притока и оттока прямых иностранных инвестиций в период распространения хозяйственного кризиса; анализируются факторы повышения инвестиционной привлекательности российской экономики и конкурентоспособности отечественных ТНК на внешних рынках.

Ключевые слова: прямые иностранные инвестиции (ПИИ), географическая и секторально-отраслевая структура, Россия, страны «пояса соседства», офшоры, экономический кризис.

Динамика и структурные особенности трансграничного движения капитала являются важными характеристиками степени вовлеченности страны во внешнеэкономические связи и уровня открытости национальной хозяйственной системы. Иностранные инвестиции в экономику России, а также капиталовложения отечественных компаний за рубежом свидетельствуют о развитии интеграционного потенциала страны. Ключевую роль в этом процессе играют страны «пояса соседства» России, в рамках которого существует своя специфика трансграничных потоков капитала. К «поясу соседства» России (термин введен сотрудниками Отделения международных экономических и политических исследований Института экономики РАН) относят не только соседей первого порядка (граничащие с Россией государства), но и страны, вовлеченные в орбиту интересов России в экономической и социально-культурной сферах, а также страны, взаимодействие с которыми облегчено их участием в интеграционной группировке с низкими внутренними барьерами (Европейский союз). Таким образом, к «поясу соседства» России отнесены страны СНГ и Грузия, страны-члены ЕС, государства Юго-Восточной Европы, не являющиеся

членами ЕС, Норвегия, Турция, Иран, США и страны Восточной Азии (Китай, Монголия, Республика Корея, КНДР, Япония).

Интеграционную составляющую понятия «пояс соседства» мы предлагаем характеризовать как «зону реализации интеграционного потенциала» России, а экономическую и политическую сопряженность соседствующих государств, обусловленную топологическими отношениями (т.е. свойствами географического положения и соседства объектов) – как «зону топологической сопряженности» России.

Обработка имеющихся данных по иностранным инвестициям (поступающим в Российскую Федерацию и инвестициям из нее)¹ сопряжена с рядом трудностей, связанных с особенностями учета информации. Как правило, для анализа динамики ПИИ используют данные платежных балансов, представленные в публикациях Центрального банка РФ, однако возможности исследования отраслевой и территориальной структуры инвестиций с помощью статистики ЦБ РФ ограничены. С другой стороны, данные Росстата по структуре ПИИ лимитированы лишь теми сделками, которые были упомянуты в формах статистической отчетности предприятий. Таким образом, существуют значительные расхождения в значениях показателей, публикуемых Центральным банком РФ и Росстатом².

¹ Согласно правилам статистического учета ПИИ в России, к ним относятся капиталовложения инвесторов, осуществляющих полный контроль над предприятием, либо принимающих участие в управлении за счет владения не менее 10% акций или уставного капитала предприятия (ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации», 1999 г.). Методика расчета платежного баланса ЦБ РФ предполагает дифференциацию ПИИ по трем формам: участие в капитале (капитал предприятий с 10-100% иностранным участием), реинвестирование доходов (доля прямого инвестора в нераспределенных доходах) и прочий капитал прямых инвестиций (например, кредитные операции между материнским и дочерним предприятиями).

В англоязычной специализированной литературе принято различать инвестиции «в чистом поле» / «на зеленом лугу» (greenfield investments) и инвестиции «в поле под паром» (brownfield investments): в первом случае капиталовложения направлены на создание полностью новых мощностей, а во втором – на модернизацию существующих, но, как правило, технологически отсталых предприятий. По сути, brownfield investments можно рассматривать как один из видов инвестирования с целью слияния или поглощения (Mergers and Acquisitions, M&A).

² Трудно рассчитывать на корректность представляемых сведений, если сами электронные базы данных изобилуют небрежностями и неточностями. К примеру, игнорирование общепринятой топонимики привело к появлению в базе данных Росстата таких несуществующих стран и территорий, как Кот-Дэвуар, Тайланд, Маршаловые острова, Ниуз и Чехо-Словакия. В связи с временным выводом из эксплуатации Центральной базы статистических данных Росстата (ЦБСД) в 2012 г. был организован доступ к Единой межведомственной информационно-статистической системой (ЕМИСС), что привело к дополнительным сложностям в процессе обработки информации (к примеру, затруднен поиск показателей, дифференцированным по кодам классификатора ОКВЭД).

Серьезной проблемой является низкий уровень транспарентности потоков капитала по их территориальной привязке, что в результате приводит к расхождениям при анализе данных из других источников (UNCTAD, Eurostat, национальные статистические организации). Анализ статистических данных по ПИИ затрудняют погрешности при сборе и агрегировании данных официальными статистическими службами: ошибки в определении страны, где расположена штаб-квартира компании-инвестора; учет уже осуществленных инвестиций при реализации долгосрочных инвестиционных программ; недооценка объемов реинвестированной прибыли от уже действующих проектов зарубежных ТНК в России (не только фактическое перемещение капитала, но и последующие вложения в модернизацию предприятий); отнесение к ПИИ долгосрочных трансграничных кредитов, предоставляемых одним структурным подразделением ТНК другому для реализации инвестиционных программ³.

Проблемы сбора и обработки репрезентативных статистических данных вызваны и тем, что трансграничное движение капитала в значительной мере осуществляется через посредничество офшорных юрисдикций. К примеру, в структуре привлекаемых ПИИ не менее 2/3 возвращается в Россию отечественными компаниями в форме реинвестированной прибыли или, в меньшей степени, инвестируется зарегистрированными в офшорах дочерними предприятиями зарубежных ТНК. Практика возвращения капитала через офшорные юрисдикции на территорию его происхождения получила широкое распространение в большинстве активно развивающихся стран мира (например, в Китае), что привело к появлению специального термина, характеризующего эти псевдоиностранные инвестиции – round-tripping FDI. Кроме того, различные государства, в том числе и офшоры, могут выполнять транзитные функции для капиталовложений в третьих странах (trans-shipping FDI; например, ПИИ из России в государства СНГ через страну-транзитера). Методика Росстата в определении стран-экспортеров и импортеров капитала приводит к искусственно завышенным показателям по офшорам, поскольку страной происхождения капитала считается территория фактического перевода средств в Россию, а не государство, в котором располагаются штаб-квартиры компаний-инвесторов (следует отметить, что информацию о конечном бенефициаре офшоры раскрывают далеко не всегда). В целом, непременным условием повышения объективности при анализе трансграничных потоков капитала является сопоставление данных из разных источников.

³ Кузнецов А.В. Интернационализация российской экономики: инвестиционный аспект. – М.: КомКнига, 2007.

Характеристика прямых иностранных инвестиций, поступивших в российскую экономику. Динамика поступления прямых иностранных инвестиций в экономику России в 2006–2011 гг. практически не коррелирует с динамикой портфельных, а также прочих инвестиций. Объем привлекаемых в экономику России ПИИ снижался в течение трех лет (в 2008–2010 гг. – почти в два раза), тогда как для портфельных и прочих инвестиций (прежде всего ссуд и займов) в 2010 г. была зафиксирована положительная динамика. Расширение притока ПИИ в Россию отмечено в 2011 г., однако докризисные показатели так и не были достигнуты. В результате *доля ПИИ в общем объеме инвестиций продолжает снижаться*: если в предкризисные 2005–2008 гг. удельный вес прямых инвестиций в структуре привлекаемого капитала достигал 25% и колебался в незначительном диапазоне, то уже в 2009 г. он снизился до 19,4%, в 2010 г. – до 12,0%, а в 2011 г. – до 9,7%.

Анализ *отраслевой структуры* свидетельствует о неоднородности характера распространения кризисных явлений (см. табл. 1). Снижение общего объема притока ПИИ в 2009–10 гг. было вызвано как низкой инвестиционной активностью иностранных фирм, так и сокращением масштаба реинвестированной через офшорные юрисдикции прибыли российских компаний. Ряд отраслей начал испытывать проблемы с привлечением зарубежных капиталовложений ещё в 2008 г., причем ПИИ в добывающую промышленность снижались в течение трех лет подряд (с 13,9 до 2 млрд долл. в 2007–2010 гг.), что вызвало уменьшение ее доли в совокупной структуре прямых инвестиций – с 50,1 до 14,7% за тот же период. В значительной степени подобная кривая спада была вызвана нисходящим трендом привлечения ПИИ в добычу нефти, представляющих собой в значительной мере реинвестиции российских компаний.

Большинство отраслей и отраслевых блоков по особенностям привлечения прямых инвестиций в рассматриваемый период можно *разделить на три категории*. К *первой* следует отнести те виды хозяйственной деятельности, которые отреагировали на распространение кризиса ещё в 2008 г. снижением инвестиционной активности, но достаточно быстро (уже в 2010 г.) вернулись к устойчивому восстановительному росту. В качестве примеров приведем пищевую и пищевкусовую промышленность и ряд подотраслей химии, общая динамика привлечения капитала в которые обусловлена развитием инвестиционного потенциала ведущих производителей продуктов питания, напитков и медикаментов (Coca-Cola, PepsiCo, SAB Miller и др.). Таким образом, к первой категории относится выпуск товаров повседневного спроса, перспективы развития которого инвесторы считают благоприятными.

Таблица 1

Динамика поступлений прямых иностранных инвестиций в Россию (млн долл. США)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Всего	13677,8	27797,4	27027,0	15906,0	13810,0	18414,8
Сельское и лесное хозяйство	189,8	223,9	503,4	260,1	359,8	416,9
В т.ч. сельское хозяйство	132,3	118,4	164,6	77,1	206,8	289,1
лесозаготовки	40,5	98,5	262,9	159,2	101,2	70,6
Добывающая промышленность в целом	4521,5	13933,2	4978,7	3174,8	2034,9	4627,0
В т.ч. добыча, обогащение и агломерация кам. угля	135,8	266,7	229,1	52,1	108,2	39,2
добыча сырой нефти	4053,4	4025,0	3875,2	2306,7	1443,7	3122,7
добыча руд драгоценных металлов	185,1	150,1	144,6	225,7	144,8	511,4
Обрабатывающая промышленность в целом	2602,1	4100,9	5918,2	4103,7	4650,1	4686,0
Пищевая и пищевкусовая промышленность	629,6	1146,7	1060,3	373,5	601,6	827,3
В т.ч. пищевая пром-ть (продовольственные товары)	551,8	988,0	978,1	321,7	571,0	741,6
производство пива	37,4	436,8	297,2	1,5	85,8	16,6
производство безалкогольных напитков	94,3	80,3	296,6	3,7	151,1	98,9
Текстильное и швейное производство	8,2	49,0	40,1	70,9	11,1	8,2
Обработка древесины и произ-во изделий из дерева	296,1	233,9	566,1	386,1	150,6	230,7
В т.ч. произв-во шпона, фанеры, плит и панелей	182,3	74,3	237,4	274,4	32,2	154,8
Производство бумаги и картона	16,2	16,3	481,0	136,6	197,8	219,0
Химическое произ-во, произ-во резиновых и пластмассовых изделий	490,5	643,8	619,8	562,8	652,0	954,6
В т.ч. производство основных химических веществ	24,4	67,3	113,6	194,4	303,7	740,2
производство промышленных газов	19,5	22,2	4,7	87,3	117,2	71,2
производство фармацевтической продукции	103,3	218,5	45,7	26,0	127,6	31,9

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
производство резиновых изделий	46,4	115,7	7,8	70,4	101,0	11,7
производство пластмассовых изделий	162,1	157,8	288,3	143,0	98,3	111,2
Производство стекла и изделий из стекла	181,6	331,6	204,0	260,0	77,7	196,6
Производство цемента	4,8	4,7	28,3	105,4	220,8	22,0
Металлургическое производство	102,1	491,0	617,2	266,7	236,4	140,4
В т. ч. производство цветных металлов	31,7	112,5	499,2	207,8	100,4	5,9
– производство первичного алюминия	2,5	89,5	436,2	203,9	94,9	0,0
Производство готовых металлических изделий	118,4	73,9	165,1	154,3	114,5	57,9
Машиностроение в целом	333,1	548,2	1347,4	1424,4	2147,0	1551,0
В т.ч. производство машин и оборудования	126,9	77,5	197,2	447,5	715,8	300,9
– произ-во механического оборудования	23,5	25,1	62,1	158,4	291,3	60,2
В т.ч. производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования	33,9	118,2	257,4	512,3	498,9	554,7
– производство телевизоров	19,5	51,2	171,3	424,2	357,5	304,0
В т.ч. произ-во транспортных средств и оборудования	172,3	352,6	892,7	464,6	932,3	695,4
– производство легковых автомобилей	136,2	274,9	770,0	294,5	400,2	267,4
– производство частей автомобилей и их двигателей	11,2	26,7	93,8	93,7	120,2	148,5
Произ-во, передача и распределение электро-энергии	50,1	147,4	2327,5	109,9	121,0	243,9
Строительство	270,8	890,7	958,0	743,6	426,0	1626,3
Оптовая торговля	590,0	2728,8	1514,8	2014,3	1286,2	1408,1
Розничная торговля; ремонт бытовых изделий	168,7	209,3	1265,8	605,7	260,6	179,2
Торговля транспортными средствами, их техническое обслуживание и ремонт	81,8	318,0	1213,6	897,7	365,5	230,1
Аренда машин и оборудования; прокат бытовых изделий и предметов личного пользования	114,7	53,7	233,1	75,1	209,6	241,2
Сдача внаем недвижимого имущества	1305,0	1064,3	740,0	660,3	1308,7	583,2

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Гостиницы и рестораны	20,5	49,4	72,2	43,7	204,5	29,0
Транспорт	...	248,2	990,9	247,1	276,9	279,7
Услуги в области электросвязи	158,5	325,4	125,3	122,8	103,0	116,2
Сектор информационных и коммуникационных технологий	202,8	446,4	475,8	661,1	543,9	523,2
Финансовая деятельность	1501,7	1122,9	1713,0	634,2	777,0	1100,1
В т.ч. финансовое посредничество	1414,9	902,9	1401,2	529,5	529,5	918,8
страхование	27,3	154,2	131,8	47,1	192,6	58,4
Геологоразведочные, геофизические и геохимические работы	102,2	395,4	401,3	340,9	222,8	561,8
Консультирование по вопросам коммерческой деятельности и управления	1058,3	425,3	1385,0	391,8	191,5	370,7
Маркетинговые исследования конъюнктуры рынков	201,7	154,4	180,6	15,8	10,6	6,4
Научные исследования и разработки	11,5	26,9	47,7	8,6	18,5	30,9

Источник: Расчеты по данным Росстата (<http://www.gks.ru/dbscripts/Cbsd>). Примечание: светло-серым тоном показано сокращение объема поступивших ПИИ не более чем на 10% по сравнению с предыдущим годом, темно-серым – сокращение более чем на 10%.

Вторая группа включает отрасли, капиталовложения в которые характеризовались инерционностью по отношению к общей ситуации в инвестиционной сфере (значимый спад в привлечении ПИИ для них зафиксирован в 2009–10 гг.). Данная группа представлена наибольшим числом видов деятельности: в 2–2,5 раза по сравнению с 2008 г. сократился приток ПИИ в металлургию (как в производство черных, так и цветных металлов), лесное хозяйство и деревообработку, выпуск пластмассовых изделий. В металлургии сокращение продолжилось и в 2011 г., что было вызвано неблагоприятной мировой конъюнктурой и снижением объема реинвестиций российских предприятий. Инвестиционная активность в сфере услуг также замедлилась: в 2008–10 гг. зафиксировано сокращение притока ПИИ в розничной торговле (с 1,3 до 0,3 млрд долл.) и торговле автомобилями, строительстве (с 1,0 до 0,4 млрд долл.), банковской деятельности (с 1,4 до 0,5 млрд долл.), консалтинге (с 1,4 до 0,2 млрд долл.) и маркетинговых исследованиях.

В *третью* группу объединены отрасли и отраслевые комплексы, преодолевшие наиболее сложный этап кризиса без видимых структурных проблем. В целом, ПИИ в обрабатывающую промышленность снижались только в 2009 г., и уже в следующем году выросли до 4,7 млрд долл. (примечательно, что доля обрабатывающих производств в структуре ПИИ увеличилась в 2006–10 гг. с 19 до 33,7%). Кратковременный спад в 2009 г., по всей видимости, преодолели предприятия сельского хозяйства, электроэнергетики и транспортной сферы. Кроме того, существуют отрасли, темпы привлечения ПИИ в которых оставались положительными в течение рассматриваемого кризисного периода. Обнадёживающим следует признать поступательный рост капиталовложений в машиностроительный комплекс (с 0,3 до 2,1 млрд долл. в 2006–10 гг.), за счет чего его доля в совокупной структуре привлекаемых ПИИ выросла с 2,4 до 15,5%. Важно подчеркнуть, что подобная динамика была обеспечена не только повышением инвестиционной активности в транспортном машиностроении (Volkswagen, PSA Peugeot Citroën, Hyundai и др.), электронике и электротехнике (Samsung, Liebherr), но и на предприятиях по выпуску оборудования и других изделий общего машиностроения. Тем не менее, уже в 2011 г. восходящий тренд был скорректирован. Положительная динамика сохранилась и в ряде других отраслей, например, в неорганической химии.

Ряд отраслей не отвечают основным характеристикам описанных нами трех категорий, а влияние кризиса на темпы притока в них инвестиций оценить сложно. Так, динамика привлечения ПИИ в оптовую торговлю, являющуюся одной из ключевых сфер зарубежного инвестирования в России, остается неустойчивой. Общий понижительный тренд (возможно,

Таблица 2

Территориальная структура накопленных ПИИ (на начало 2011 г.)

	Хозяйство в целом			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
	млн долл.	%	%**																		
В целом	116198,7	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Офшорные юрисдикции																					
в т.ч. Кипр	53430,3	46,0	...	34,7	16,8	56,7	31,8	21,7	12,4	3,7	21,8	94,6	59,0	31,0	9,6	18,3	13,5	54,0	11,1	36,5	49,2
Брит. Виргинские о-ва	44737,0	38,5	28,3	28,1	8,6	53,3	26,5	19,0	11,0	3,7	17,6	92,4	21,3	28,2	8,4	12,8	13,4	47,5	7,8	24,8	35,2
Багамские о-ва	4103,2	3,5	12,4	4,8	0,0	1,4	1,1	2,2	0,3	...	1,9	1,6	36,2	0,5	0,6	0,1	0,0	3,5	2,8	3,1	10,2
Люксембург	1833,8	1,6	5,9	0,3	8,1	0,0	0,0	0,1	...	...	0,0	0,0	...	...	...	...	...	0,8	...	5,7	0,0
	660,8	0,6	4,5	...	...	0,7	2,7	0,0	...	...	0,3	0,0	...	1,4	0,0	...	...	0,2	0,0	2,0	0,3
Страны Европы с преференциальным налоговым режимом (в т.ч. на части терр.):																					
Нидерланды	22401,4	19,3	13,1	15,9	71,2	7,9	12,8	1,2	5,9	5,1	3,9	1,0	1,3	13,2	8,9	12,0	64,2	2,6	6,6	16,5	5,0
Швейцария	3246,9	2,8	1,4	7,0	0,2	4,1	2,6	21,4	15,4	0,1	11,6	0,4	3,3	0,3	0,0	...	...	0,9	0,8	0,5	5,2
Австрия	2401,4	2,1	1,8	...	0,0	1,7	0,4	6,7	3,6	0,4	4,8	0,3	...	1,9	0,2	...	0,0	0,9	0,1	0,2	4,4
Бельгия	837,9	0,7	0,5	8,1	...	0,7	0,1	...	0,4	...	5,4	0,0	...	...	0,5	2,6	...	0,7	0,1	0,1	0,3
Ирландия	567,8	0,5	2,0	...	...	0,1	0,7	...	0,4	...	0,0	...	...	...	...	...	...	0,5	0,1	9,5	...
Германия	9254,3	8,0	4,1	2,0	0,0	9,1	22,5	2,3	29,3	14,5	19,4	0,5	...	21,9	2,4	23,8	...	7,0	46,7	0,9	5,9
Великобритания	3501,5	3,0	1,4	5,4	0,1	2,4	6,7	0,9	20,5	4,8	2,7	0,1	...	0,5	2,4	2,3	19,9	0,3	1,3	3,4	7,6
США	3264,8	2,8	0,7	0,3	0,4	2,2	8,6	0,8	4,1	0,0	0,2	0,3	0,2	7,6	9,4	2,7	2,1	0,5	0,4	26,6	6,5
Франция	2921,4	2,5	3,4	7,0	...	2,7	4,4	0,7	2,1	16,8	2,7	0,4	0,1	3,1	7,8	14,9	0,0	3,9	22,9	0,3	6,7
Финляндия	2014,1	1,7	1,2	0,7	...	2,1	1,2	17,1	4,5	...	17,9	0,2	...	0,1	2,5	...	0,1	16,2	1,4	1,6	0,4
Индия	1815,5	1,6	0,0	...	...	0,0	0,0	...	...	0,2	...	0,0	...	0,0	...	...	...	0,0	...	...	...
Респ. Корея	1485,2	1,3	0,2	10,8	0,1	2,3	2,8	0,1	...	...	0,5	...	...	5,7	35,8	12,9	...	0,8	...	0,2	...
Швеция	1306,7	1,1	3,5	0,1	...	0,6	0,4	0,1	...	11,5	...	0,2	0,0	2,4	...	0,2	...	1,7	0,4	0,0	3,0
Китай	941,6	0,8	0,3	0,3	...	0,1	0,0	0,6	0,0	...	0,2	0,0	...	0,1	0,1	...	0,0	2,3	0,0	...	1,6
Япония	823,5	0,7	0,4	...	0,0	0,7	0,0	2,1	...	...	0,4	0,0	...	2,0	0,1	5,6	...	0,0	...	0,2	0,5
Италия	676,2	0,6	0,3	0,1	...	1,0	0,5	4,1	0,2	...	1,7	0,2	...	5,9	0,4	0,6	...	0,8	1,1	0,9	0,1
Испания	592,2	0,5	0,2	0,0	...	0,9	0,4	0,0	...	...	...	0,2	0,5	0,7	...	0,1	...	0,0	6,1	...	...

	Хозяйство в целом			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
	млн долл.	%	%**																		
Страны СНГ	619,3	0,5	0,4	1,1	0,0	0,3	0,4	2,8	0,0	0,0	0,1	0,0	0,3	0,6	0,7	0,3	0,0	1,5	0,1	0,8	0,3
Остальные страны	4096,7	3,5	...	6,5	11,2	4,4	3,7	17,4	1,2	42,9	6,7	1,6	35,3	3,0	19,2	3,7	0,2	5,4	0,8	1,8	3,3

Источник: Расчеты по данным Росстата (<http://www.gks.ru/dbscripts/Cbsd>). Примечания: В числе инвесторов в экономику РФ следует выделять группу из более чем 40 «классических» офшорных юрисдикций (часть из них формально уже не относится к офшорам). *По классификации МВФ, ОЭСР и других организаций: Австрия, Бельгия, Ирландия, Исландия, Нидерланды, Португалия, Швейцария. В структуре инвестиций из этих стран на основе публикуемой статистики не представляется возможным выделить капиталовложения «оффшорного» типа. ** Территориальная структура накопленных ПИИ до данным Центрального Банка РФ (на начало 2012 г.).

Шрифтом выделены значения доли страны в структуре ПИИ для данной отрасли, если она превышает долю этой страны в структуре ПИИ, накопленных в экономике в целом (упрощенный коэффициент концентрации). Цифрами обозначены следующие виды хозяйственной деятельности: 1 – Сельское хозяйство (940,1 млн долл.); 2 – Добыча нефти (16682,4 млн долл.); 3 – Обрабатывающая промышленность в целом (47222,0 млн долл.); 4 – Производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака (6322,8 млн долл.); 5 – Обработка древесины и производство изделий из дерева (1924,6 млн долл.); 6 – Производство целлюлозы, древесной массы, бумаги, картона и изделий из них (1140,7 млн долл.); 7 – Производство фармацевтической продукции (379,3 млн долл.); 8 – Производство резиновых и пластмассовых изделий (1175,7 млн долл.); 9 – Металлургическое производство и производство готовых металлических изделий (21153,8 млн долл.); 10 – Производство цветных металлов (918,7 млн долл.); 11 – Производство машин и оборудования (без производства оружия и боеприпасов) (1932,6 млн долл.); 12 – Производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования (1086,2 млн долл.); 13 – Производство автомобилей (2709,0 млн долл.); 14 – Производство, передача и распределение электроэнергии (3406,2 млн долл.); 15 – Строительство (3016,9 млн долл.); 16 – Розничная торговля, кроме торговли автотранспортными средствами и мотоциклами; ремонт бытовых изделий и предметов личного пользования (2378,4 млн долл.); 17 – Транспорт (2739,0 млн долл.); 18 – Финансовая деятельность (5789,9 млн долл.).

и не вызванный напрямую кризисом) отмечен в стекольной, текстильной и швейной промышленности и ряде других производств, развитие которых происходит в условиях слабой интеграции в межотраслевые связи и сравнительно низкой зависимости от внешней конъюнктуры.

Географическая структура привлекаемых в Россию прямых инвестиций по основным параметрам соответствует структурам притока ПИИ на развивающихся рынках, но, очевидно, обладает также и рядом характерных особенностей. Анализ накопленного объема ПИИ (на начало 2011 г., данные Росстата) основывается на исследовании результатов инвестирования за значительный временной период и нивелирует эффекты единичных крупных сделок.

Общий объем накопленных ПИИ в России к началу 2011 г. составил 116,2 млрд долл. (см. табл. 2). Большая часть из них, по-видимому, представляют собой реинвестиции российских компаний, выводящих прибыли в офшорные юрисдикции. Однако офшоры используют и некоторые транснациональные корпорации и фонды прямого инвестирования, поэтому оценить непосредственный вклад российских фирм-резидентов в офшорных операциях проблематично. Оговоримся, что мы рассматривали все «классические» офшорные юрисдикции с длительной историей ведения регистрационного бизнеса, в т.ч. и формально утратившие статус офшора в результате налоговых реформ (например, Кипр). По нашим оценкам, доля «классических» офшорных юрисдикций в совокупной структуре накопленных ПИИ составляет 46% (53,4 млрд долл.), а на группу европейских стран с преференциальным налоговым режимом (в т.ч. на части территории) приходится 25,5% (29,6 млрд долл.) (см. примечания к табл. 2). В структуре инвестиций стран второй группы выделить «оффшорную» составляющую довольно сложно, но, по самым приблизительным оценкам, речь идет не менее чем о 20-22 млрд долл. Таким образом, объем аккумулированных ПИИ без учета офшорных сделок находится в диапазоне 40-43 млрд долл., что, без сомнения, является небольшой суммой с учетом потребностей российской экономики в прямых инвестициях.

Анализ приоритетных сфер использования офшорных преференций позволяет выявить те отрасли и группы отраслей, на развитие которых страны «пояса соседства» пока оказывают минимальное влияние. Согласно данным Росстата, основной страной-экспортером капитала в Россию выступает Кипр (38,5% в структуре накопленных ПИИ). Известно, что отечественные предприниматели создавали кипрские компании для различных целей (налоговая оптимизация, проведение сделок по кредитованию, гарантированный контроль над активами и их защита от рейдерских захватов и т.д.), а их, в первую очередь, привлекали облегченный фискальный режим, простота процедур регистрации и отчетности, сокрытие

информации о бенефициарах и низкие управленческие расходы. В период подготовки к членству в Евросоюзе Кипр формально перестал считаться офшором и лишился значительного числа преференций, однако российские бизнесмены по-прежнему выбирают это островное государство для осуществления трансграничных финансовых операций¹. Фактически Кипр является офшором универсального типа, однако для некоторых отраслей он имеет первоочередное значение. Свыше 90% ПИИ в российскую металлургию (главным образом, в производство черных металлов) поступает из Кипра, за счет чего его доля в совокупных прямых инвестициях в обрабатывающую промышленность России превышает 50%. Таким образом, иностранные инвестиции в основные фонды отечественной черной металлургии практически полностью относятся к категории реинвестированных прибылей, полученных в России (см. табл. 2). Традиционно высока доля Кипра в строительстве (48%), финансовой деятельности (35%), сельском хозяйстве и производстве пищевых продуктов, общем машиностроении (27-28%).

Примечательно, что ведущие офшоры, через которые прямые инвестиции направляются в Россию, характеризуются определенной *специализацией* (конечно, необходимо учитывать и влияние отдельных сделок): Британские Виргинские острова выбирают для инвестирования в производство алюминия, финансовую деятельность и растениеводство; Багамские острова – в добычу и транспортировку нефти по трубопроводам; Люксембург – в производство продуктов питания, чая и кофе, бытовых электроприборов, нефтепроводный транспорт; Лихтенштейн – в автомобильную промышленность и черную металлургию, Белиз – в производст-

¹ В 2002 г. в рамках фискальной реформы на Кипре были отменены различия между фирмами-резидентами и офшорными компаниями, а также введена общая 10%-ная ставка корпоративного налога на доходы. Прибыль, полученная кипрскими компаниями за пределами страны, не облагается налогом при выполнении двух условий: не менее половины ее должно приходиться на торговые операции, а ставка налога в государстве, где осуществлялась деятельность компании, не должна быть ниже 10%. Появились сведения об усложнении процедуры регистрации и более лояльной трактовке правил об информационной защите собственников, в результате чего налоговые органы России получают сведения о бенефициарах компаний. Отметим, что в 2010 г. Центробанк РФ исключил Кипр из списка офшорных зон. В законодательстве других «классических» офшоров также происходят изменения. К примеру, в 2010 г. прекратила свое существование юрисдикция Нидерландских Антильских островов: согласно конституционной реформе, Королевство Нидерландов теперь включает юрисдикции Аруба, Кюрасао, Синт-Мартен и Нидерланды (в состав которых вошли остальные Антильские острова). В результате реформы с 2012 г. преференциальный режим использует лишь Аруба, а компании Антильских островов облагаются налогом на прибыль Нидерландов (вместо ставки, не превышавшей 3%).

во стекла, метизов и в операции с недвижимостью; Каймановы острова (Великобритания) – в гостиничный бизнес.

Большинство европейских стран, на территории которых (или в их отдельных фискальных эксклавах) действует преференциальный режим налогообложения, входят в группу государств российского «пояса соседства». Практика использования их в качестве офшоров подтверждается высокими значениями удельного веса этих стран в отраслях, где роль «классических» офшоров незначительна. Например, доля Нидерландов в структуре аккумулированных ПИИ в нефтедобыче достигает 71% (прочие офшоры – около 17%), а в электроэнергетике – 64% (14%). Однако не стоит недооценивать и инвестиционную активность фирм, штаб-квартиры которых расположены в рассматриваемых странах: очевидно, что высокие позиции Австрии и Швейцарии в деревообработке и целлюлозно-бумажной промышленности, органической химии и банковской сфере России достигнуты не за счет офшорных операций. Инвестиционный портфель компаний из стран с меньшим потенциалом экспорта капитала формируют единичные крупные сделки (например, фирмы из Бельгии в животноводстве и производстве пластмассовых изделий).

Наряду с отраслями, широко использующими возможности офшоров (нефтедобыча, металлургия²), существуют значительное число отраслей и производств, привлекающих инвестиции высокой степени «прозрачности». К ним относится, к примеру, электроника (36% ПИИ осуществила Республика Корея, в числе лидеров – США, Франция и Финляндия), автомобилестроение (24% – Германия, по 13-15% – Франция и Корея, 6% – Япония), целлюлозно-бумажная промышленность (Германия, Великобритания), фармацевтика (Франция, Германия, Словения, Швеция). В перечне основных стран-инвесторов в основные фонды третью позицию занимает Германия (8% накопленных ПИИ), которая фактически является ключевым экспортером долгосрочного капитала в Россию. Помимо вышеназванных отраслей немецкий капитал играет структурообразующую роль в пищевой и пищевкусовой промышленности, производстве полиме-

² Ведущую роль во внешнеэкономических связях РФ нефтегазовых, металлургических и других концернов, история становления которых уходит корнями ещё в советское прошлое, можно объяснить т.н. феноменом поздней интернационализации экономики страны. Начальный этап развития интернационализации сопровождается активным притоком ПИИ, испытывающих меньшее сопротивление различного рода барьеров по сравнению с трансграничной торговлей или другими видами инвестиций. При этом для отраслей, выпускающих продукцию массового спроса или предоставляющих услуги, распространение прямых инвестиций в пространстве подчиняется принципам иерархически-волновой диффузии. В целом, условия хозяйствования в конкретной отрасли определяют форму отклонения от базовой модели диффузии.

ров, общем машиностроении, розничной торговле (см. табл. 2). Среди стран российского «пояса соседства» именно Германия имеет наибольшие возможности для снижения уровня инвестиционного дефицита российской экономики.

Потенциал основных внешнеэкономических партнеров России в Восточной Азии (Китая, Японии и Республики Корея) оценивается с различной степенью оптимизма. Интересы корейцев в России связаны с развитием различных отраслей машиностроительного комплекса и производства продуктов питания, японские предприятия вкладывают средства в машиностроение (в частности, в автомобилестроение и выпуск оборудования). В отличие от них, Китай инвестирует в обрабатывающую промышленность РФ сравнительно небольшие суммы – в два раза меньше, чем в строительство и в три раза меньше, чем в финансовую сферу.

Представители региона СНГ, в котором Россия реализует свои ключевые интеграционные программы, пока слабо представлены в инвестиционных проектах на территории России (0,6 млрд долл., 0,5% от суммы накопленных ПИИ). Это связано не только со спецификой российского рынка, но и с тем, что государства СНГ по большей части сами по-прежнему характеризуются острым инвестиционным дефицитом, а число сформировавшихся транснациональных компаний остается незначительным. В структуре накопленных ПИИ из стран Содружества выделяются Казахстан и Украина, доли которых составляют, по различным подсчетам, 55-70% и 12-20% соответственно. Капитал предприятий этих стран находит применение в отраслях с низкой наукоемкостью и технологической оснащенностью (растениеводстве, лесозаготовках и деревообработке), а также в строительстве и транспорте.

Особенности оттока прямых иностранных инвестиций из России. Анализ отраслевой и территориальной структуры российских активов за рубежом позволяет оценить приоритетные направления инвестиционной деятельности ведущих транснациональных корпораций. Исследование отдельных сделок способствует поиску ответа на вопрос, какие цели преследуют новые собственники активов – закрепление и продвижение продукции или услуг на новых рынках, доступ к технологиям и ноу-хау, возможность льготного кредитования или минимизация рисков ведения бизнеса в результате вывоза капитала? Приоритетные направления и динамика экспорта прямых иностранных инвестиций из России во многом связаны с особенностями развития отечественных ТНК и их позицией на внешних рынках.

Объем накопленных за рубежом ПИИ российских компаний составил на начало 2011 г. 56,8 млрд долл. (т.е. вдвое меньше, чем объем привлеченных прямых инвестиций), причем отток капитала из России харак-

теризуется неустойчивой динамикой. Так, в 2006–08 гг. отток ПИИ многократно вырос (с 3,2 до 21,8 млрд долл.), достигнув максимальных значений на начальном этапе распространения кризиса. В 2010 г. инвестиционная активность российских компаний снизилась (10,2 млрд долл.), однако в 2011 г. зафиксирован почти двукратный рост оттока ПИИ за рубеж (см. табл. 3).

В 2008–11 гг. объем перевода средств в офшоры, в том числе и с целью прямого инвестирования, существенно вырос. В добывающей промышленности практически весь отток ПИИ в 2009–10 гг. связан с зачислением средств на счета кипрских компаний (капиталовложения в угледобычу). В 2011 г. значительная часть инвестиций в добывающую промышленность была связана с активностью производителей драгметаллов (вероятно, «Полюс Золото» и «Полиметалл»). В 2009–10 гг. инвестиции в нефтепереработку в размере 3,3 млрд долл. были направлены на Кипр, в Панаму и Люксембург, а в 2008 г. 6,9 млрд долл. были также выведены на Кипр, как предполагается, для дальнейшего инвестирования в цветную металлургию («ЛУКОЙЛ», «Норильский никель»). Среди предприятий обрабатывающей промышленности наибольшей последовательностью в инвестировании за рубежом характеризуются компании черной металлургии («Евраз», «Северсталь», ММК, «Мечел»): согласно данным Росстата, за рассматриваемый период 2006–11 гг. в выплавку стали было вложено в общей сложности 9,4 млрд долл. Прямые инвестиции российских компаний в сферу услуг для большинства ее отраслей представлены единичными сделками: к примеру, крупные операции зафиксированы в 2008 г. в консалтинге, а в 2010–11 гг. – в телекоммуникациях (экспансия за рубежом компаний «ВымпелКом» и АФК «Система»). Примечательно, что основной сферой прямого инвестирования российских компаний за рубежом остается оптовая торговля топливом: так, ее удельный вес в структуре прямых капиталовложений РФ в 2007, 2009 и 2010 гг. достигал 70%. Свыше 80% инвестиций в оптовую торговлю топливом осуществлялось через Нидерланды (в 2006–10 гг. – 27,8 млрд долл.), в связи с чем эта европейская страна продолжает выступать основным импортером прямых капиталовложений из России (34,3% в структуре накопленных ПИИ).

Практика использования офшоров в операциях по инвестированию капитала за рубеж влияет на репрезентативность статистических данных, однако в России, по сравнению с другими странами СНГ, эта проблема стоит не так остро вследствие более высокого уровня диверсификации структуры ПИИ. К примеру, по данным национальных статистических служб на конец 2011 г., 92% накопленных за рубежом украинских прямых инвестиций поступило на Кипр, а 62% казахских – в Нидерланды

Таблица 3

Динамика поступлений прямых иностранных инвестиций из России за рубеж (млн долл. США)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Всего	3208,3	9179,6	21818,3	17454,5	10270,7	19040,1
Добывающая промышленность в целом	17,8	116,2	775,1	163,7	324,8	598,4
Добыча, обогащение и агломерация каменного угля	9,7			159,0	321,0	
Добыча сырой нефти и природного газа	8,2	7,8	81,1	1,6	3,1	150,0
Добыча руд драгоценных металлов			69,1	3,0		299,4
Обрабатывающая промышленность в целом	2562,4	2209,5	9885,7	4216,7	1217,9	2974,0
Производство сахара	35,0			8,4		
Производство пива				82,3	49,0	442,5
Производство бумаги и картона		76,5			39,9	3,1
Производство нефтепродуктов	0,4	1,6	1,5	3038,0	237,6	7,2
Производство удобрений	4,6	2,0	49,3	7,5	0,5	94,5
Производство парфюмерных и косметических средств	18,9		0,0		38,7	
Производство упаковочных материалов из пластмассы			9,4	11,4	3,5	1,2
Производство стального горячекатаного листового проката	36,2	853,5	2521,7	967,4	532,8	2059,9
Производство стального холоднокатаного листового проката	1145,8	951,4	322,3			
Производство стальной проволоки	35,1	41,0	67,4	14,7	13,9	
Производство цветных металлов	145,3	70,6	6861,8	14,0	101,7	43,9
Производство оборудования для горнодобычи и строительства					171,6	15,0
Производство легковых автомобилей			23,5	40,2	1,1	23,5
Производство грузовых автомобилей	0,5	61,0			14,7	12,1
Производство, передача и распределение электроэнергии	14,3		1088,6		147,3	
Строительство	2,2	3,2	0,2	0,2	25,4	3,7
Оптовая торговля топливом	327,2	6690,7	8119,7	12184,1	7273,3	7545,1
Трубопроводный транспорт				30,1		8,9
Морской грузовой транспорт			281,9	12,0	133,6	25,2
Телефонная связь		4,0			934,6	5106,7
Финансовое посредничество	53,8	112,9	96,1	426,6	4,8	278,0
Сдача внаем недвижимого имущества	63,7	0,0	2,1	1,0	51,5	160,8
Рекламная деятельность	145,6	0,0	4,0	4,4	2,2	
Консультирование по вопросам ком. деятельности и управления	0,1	19,9	1358,5	353,1	71,4	1541,8
Научные исследования и разработки	0,0	0,1	8,1	0,0	2,9	1,7

Источник: Расчеты по данным Росстата (<http://www.gks.ru/dbscripts/Cbsd>). Примечание: серым тоном показаны виды деятельности, удельный вес которых в структуре оттока ПИИ превышает 10% (за соответствующий год).

(что обусловлено нефтегазовой специализацией экономики страны)¹. Территориальная структура накопленных ПИИ российских компаний за рубежом представлена в табл. 4. Данные Росстата, Центробанка РФ и Eurostat значительно расходятся, что связано с использованием различных методик учета инвестиционных сделок. Так, объем накопленных ПИИ российских компаний на Кипре варьирует от 1 млрд долл. (Eurostat) до 15 млрд долл. (Росстат; 26,4% в структуре ПИИ) и даже 154 млрд долл. (ЦБ РФ; 42,1%). Вторую по значимости роль офшора выполняют Нидерланды (около 20-40 млрд долл.). По нашим оценкам, не более 5% объема регистрируемых российскими статистическими службами операций инвестирования в Нидерландах можно отнести к действительным вложениям в капитал предприятий. В числе других стран-реципиентов ПИИ из России следует отметить США, ряд стран Западной (Швейцария, Великобритания, Германия), Центрально-Восточной и Юго-Восточной Европы (Венгрия, Болгария, Турция). Ожидаемо высоким удельным весом в структуре накопленных российских ПИИ характеризуются государства СНГ (даже без учета капиталовложений, «скрытых» в офшорных юрисдикциях). Анализ статистических данных позволяет предположить, что в наибольшей степени услуги офшоров востребованы при инвестировании в Казахстан, в несколько меньшей – в Белоруссию, Украину и Армению.

Инвестиционное сотрудничество между Россией и странами «пояса соседства» характеризуется значительным удельным весом офшорных юрисдикций в структуре трансграничного движения капитала. Поэтому необходим экспертный анализ статистических данных, позволяющий выявить операции по реинвестированию прибыли и определить фактический уровень привлеченных и накопленных за рубежом прямых инвестиций.

Предположительно, страны «пояса соседства» будут играть все возрастающую роль в процессе освоения перспективных рынков в России, что будет способствовать сокращению инвестиционного дефицита отечественных предприятий. В первую очередь, сферу интересов транснациональных корпораций формируют отрасли с диверсифицированной территориальной структурой притока ПИИ и высоким уровнем транспарентности инвестиционных связей. Ряд стран «пояса соседства», характеризующихся низким уровнем конкурентоспособности хозяйства, будет вынужден реализовывать инвестиционные проекты в незанятых рыночных нишах.

¹ Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ. – Санкт-Петербург, 2012. – с. 52.

Таблица 4

Территориальная структура накопленных ПИИ, направленных из России за рубеж (на начало 2011 г.)

	По данным Росстата		По данным ЦБ РФ		По данным Eurostat
	млн долл.	%	млн долл.	%	млн долл.
В целом	56762	100	365961	100	-
Кипр	14982	26,4	153933	42,1	1116
Брит. Виргинские о-ва	1816	3,2	38762	10,6	...
Багамские о-ва	...	...	4996	1,4	...
Люксембург	445	0,8	12004	3,3	...
Нидерланды	19447	34,3	39668	10,8	323
Швейцария	2497	4,4	9277	2,5	...
Австрия	463	0,8	5456	1,5	5031
Ирландия	41	0,1	1285	0,4	86
США	6483	11,4	9825	2,7	3264
Великобритания	2340	4,1	10278	2,8	1402
Индия	559	0,9	2597	0,7	...
Турция	309	0,5	1966	0,5	1759
Германия	293	0,5	6721	1,8	2778
Литва	262	0,4	1420	0,4	840
Латвия	97	0,2	473	0,1	334
Финляндия	67	0,1	1151	0,3	597
Франция	66	0,1	1562	0,4	573
Италия	54	0,1	1425	0,4	1138
Испания	8	0,0	3553	1,0	2348
Болгария	6	0,0	1884	0,5	1223
Венгрия	3	0,0	2230	0,6	1574
Белоруссия	2687	4,7	5702	1,6	...
Армения	1283	2,3	1753	0,5	...
Украина	783	1,4	4333	1,2	...
Узбекистан	550	1,0	991	0,3	...
Таджикистан	165	0,3	264	0,1	...
Молдавия	152	0,3	387	0,1	...
Страны СНГ в целом	5660	10,0	10060	2,7	...
Остальные страны	864	1,7	45435	12,5	...

Источник: Расчеты по данным Росстата (<http://www.gks.ru/dbscripts/Cbsd>), ЦБ РФ (<http://www.cbr.ru/statistics>), Eurostat (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu>).

Важной задачей является повышение активности инвесторов в динамично развивающихся отраслях, специализирующихся на выпуске продукции с высокой добавленной стоимостью и использующих современные технологии. Однако характер прямого инвестирования в России свидетельствует скорее о консервации существующей структуры хозяйства, несмотря на декларируемые технологические прорывы и «модернизационно-инновационную» риторику. Согласно нашим расчетам, в структуре ПИИ, накопленных в российском производственном секторе (на начало

2012 г.), доля высоко- и среднетехнологичных отраслей¹ составляет всего 16,5%². Удельный вес наукоемких услуг в структуре ПИИ в непроизводственный сектор достигает 38,5%, но без учета финансовой деятельности этот показатель не превышает 12,7%.

Характеристики «ресурсной модели» инвестиционной деятельности (оборачиваемость капитала, емкость рынка и т.д.) продолжают устраивать не только зарубежных инвесторов, но и российских предпринимателей, реинвестирующих прибыли через офшоры в ресурсоемкие производства. Доходы от эксплуатации ресурсного потенциала (добыча минерального сырья, переработка лесной и сельскохозяйственной продукции) лишь в незначительной степени направлены на формирование полных производственных цепочек, что снижает и общий уровень межотраслевого взаимодействия.

Перспективы экспорта прямых иностранных инвестиций из России в значительной степени обусловлены особенностями развития отечественных ТНК. Некоторые из них обладают возможностями для успешного функционирования на конкурентных рынках и поступательно развивают международную сеть производственных и сервисных предприятий как в странах СНГ, так и в других государствах «поояса соседства». С большой долей вероятности, структура инвестирования российских компаний за рубежом в кратко- и среднесрочной перспективе не претерпит значительных изменений. Экспансия в страны СНГ и некоторые государства Азии и Африки будет обусловлена поиском быстро растущих рынков сбыта, необходимостью повышения уровня обеспеченности ресурсами и оптимизацией деятельности (за счет снижения издержек на сырье или рабочую силу), а в страны с развитой экономикой – освоением новых рыночных ниш и стремлением сократить технологическое отставание.

¹ В основе классификации промышленных отраслей по уровню технологичности, разработанной ОЭСР, лежат относительные показатели расходов на НИОКР. К высокотехнологическим производствам (high-tech) относится аэрокосмическое машиностроение, выпуск телекоммуникационного оборудования, компьютеров, офисной техники, высокоточных медицинских и оптических приборов, фармацевтической продукции; несколько меньшей наукоемкостью (medium-high-tech) характеризуются общее машиностроение, электротехника, автомобилестроение и ж/д машиностроение, производство химических продуктов. В непроизводственном секторе виды интеллектуальной деятельности объединены в категорию наукоемких услуг (knowledge-intensive services).

² На высокотехнологичные отрасли приходится 2,8%, а на среднетехнологичные – 13,7%. Сокращение объема ПИИ в добывающую промышленность в период кризиса, сопровождавшееся ростом капиталовложений в ряд обрабатывающих производств, привело к эффекту расширения роли иностранного капитала в выпуске продукции высокого передела (по всей видимости, кратковременному). Так, в 2006-08 гг. доля средне- и высокотехнологичных отраслей в структуре привлекаемых ПИИ составляла в среднем 9,7% (7,6 и 2,1% соответственно), а в 2009-11 г. выросла до 28% (20,8 и 7,2%).