

© 2023

Ирина Квашнина

кандидат экономических наук, ведущий научный сотрудник

Института экономики Российской академии наук (г. Москва, Российская Федерация)

(e-mail: irina.kvashnina@gmail.com)

ИЗМЕНЕНИЯ В ГЛОБАЛЬНЫХ ПОТОКАХ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ И ДОСТИЖЕНИЕ ЦЕЛЕЙ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ

В статье рассматриваются тенденции в движении глобальных прямых иностранных инвестиций, сложившиеся за последнее десятилетие. Отмечается, что потоки ПИИ характеризует высокая волатильность, а также снижение по сравнению с предшествующими периодами относительного вклада в рост мирового ВВП и инвестиций в основной капитал. Причины – уменьшение роли материальных активов во внешних потоках, изменение форм ведения бизнеса в условиях цифровизации, усиление протекционистских тенденций на фоне кризиса, вызванного эпидемией COVID-19, и разворачивающихся геополитических конфликтов. Указанные процессы ведут к фрагментации инвестиционных потоков, усилению их регионализации. Они негативно отражаются на международном инвестировании в экономическое развитие и на достижении целей устойчивого развития, особенно в развивающихся странах.

Ключевые слова: прямые иностранные инвестиции, ограничения движения капитала, цели устойчивого развития.

DOI: 10.31857/S020736760027682-9

С середины 1990-х годов и в первое десятилетие 2000-х для прямых иностранных инвестиций (ПИИ) была характерна достаточно стабильная и повышательная траектория роста годовых потоков со среднегодовым приростом в 8% [1, р.123]. Они справедливо рассматривались как наиболее устойчивая (в отличие от портфельных и прочих инвестиций) форма перемещения капитала и значимый компонент формирования ВВП и национального инвестиционного фонда. Однако после пика 2007 г. поступательная траектория движения ПИИ сменилась резкими колебаниями годовых объемов (рис. 1).

Более того, темпы роста или падения ПИИ значительно отличались от соответствующих показателей, характеризующих динамику ВВП, внешней торговли и инвестиций в основной капитал, а иногда находились в противофазе с ними (табл. 1). Изменился и вклад глобальных ПИИ в рост мировой экономики и инвестиций в основной капитал: их относительная доля во втором десятилетии упала более чем в два раза по сравнению с первым и находится на исторически низком уровне (табл. 2).

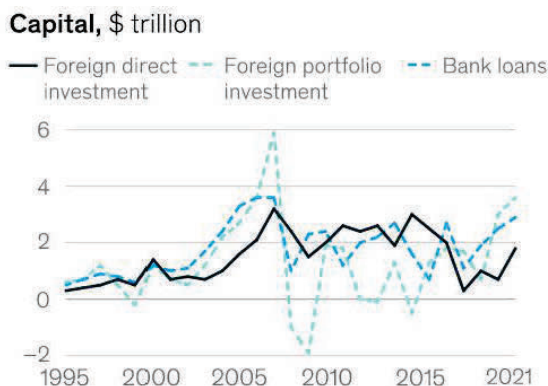


Рис. 1. Прямые иностранные инвестиции, портфельные иностранные инвестиции и банковские кредиты, трлн долл. США.

Источник: McKinsey Global Institute. URL: <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/global-flows-the-ties-that-bind-in-an-interconnected-world> (дата обращения: 7.04.2023).

Таблица 1

Динамика мирового ВВП, торговли, валового накопления основного капитала и прямых иностранных инвестиций, 2015–2022 гг. (%)

Показатели / год	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Валовый внутренний продукт	3,4	3,3	3,7	3,6	2,9	–2,8	6,3	3,4
Внешняя торговля	3,0	2,3	5,6	4,0	0,9	–7,8	10,6	5,1
Валовое накопление основного капитала	–4,7	0,9	4,1	5,0	0,5	–2,5	8,0	–2,4
Прямые иностранные инвестиции	47,0	–1,0	–20,0	–11,0	2,0	–43,7	53,7	–12,4

Источники: World Investment Report 2022 – International Tax Reforms and Sustainable Investment. – N.Y. and Geneva: UNCTAD, 2022, P.5; World Investment Report 2023 – Investing in sustainable energy for all. –and Geneva: UNCTAD, 2023, P.4.

Волатильность мировых потоков ПИИ, их абсолютное и относительное сокращение происходит под воздействием различных факторов. Во-первых, это увеличение роли нематериальных активов в результате произошедшей в мире экономико-технологической трансформации («цифровой» революции). Физические цепочки поставок и производства все больше замещаются потоками данных, обменом оцифрованными товарами и услугами, интернетом вещей и ценностей [2. С. 15]. Масштабная и разносторонняя роботизация и внедрение 3D-технологий решают вопрос стоимости рабочей силы, который был ранее определяющим при размещении за рубежом трудоемких производств и услуг.

В международной практике все чаще возникают бизнес-модели организации производства, не связанные с участием в капитале (подрядное промышленное и сельскохозяйственное производства, управленческие контракты, предоставление франшиз и лицензий, лизинговые отношения и пр.). Отражением этой тенденции стало уменьшение в целом числа новых инвестиционных проектов (*greenfield projects*) и снижение глобальной доходности ввозимых ПИИ на фоне кратного роста роялти и лицензионных сборов.

Таблица 2

Доля ПИИ в глобальном ВВП и валовом накоплении основного капитала

Год	ПИИ, млрд долл. США	ВВП, млрд долл. США	Валовое накопление основного капитала (ВНОК), млрд долл. США	ПИИ / ВВП %	ПИИ / ВНОК %
2000	1 356	33 845	7 920	4	17
2007	1 891	47 571	11 092	4	17
2010	1 365	66 062	15 329	2	9
2019	1 540	87 127	22 488	1,8	7
2020	1 000	84 895	22 028	1,2	5,0
2021	1 500	96 314	24 902	1,6	6,0
2022	1 300	100 218	26 335	1,3	4,9

Источник: UNCTAD, FDI/MNE database. URL: <https://unctad.org/fdistatistics>; IMF data.
Дата обращения: 20.07.2023.

За последнее десятилетие на первый план вышли потоки, связанные со знаниями и ноу-хау. Они подхватили эстафету от торговли товарами и прямыми вложениями капитала, доля которых в мировой экономике стабилизировалась. Опережающий рост трансграничных потоков нематериальных активов, прежде всего — наукоемких услуг (включая профессиональные услуги, государственные услуги, финансовые услуги, IT-услуги), телекоммуникаций, потоков данных и интеллектуальной собственности, по оценкам экспертов McKinsey Global Institute, сыграл важную роль в преодолении турбулентности, вызванной пандемией в 2020–2021 гг. [3].

Другая группа факторов, оказывающих понижающее давление на перемещение капитала, связана с изменением инвестиционной политики государств, а именно — увеличением ограничительных или регуляторных практик, вызванных геополитическими причинами и соображениями национальной безопасности. Пандемия COVID-19 выявила узкие и чувствительные места в национальных экономиках и привела к усилению защитных мер. Доля мероприятий протекционистского характера в общем наборе регуляторных мер существенно увеличилась и составила 42% в 2021 г. против 24% в доковидном 2019 г. [4, р. 56]. Введением

санкций и принятием ответных мер в отношении перемещения капитала сопровождается вооруженный конфликт на Украине. В этом противостоянии задействованы все страны-члены ЕС, а также еще 27 государств.

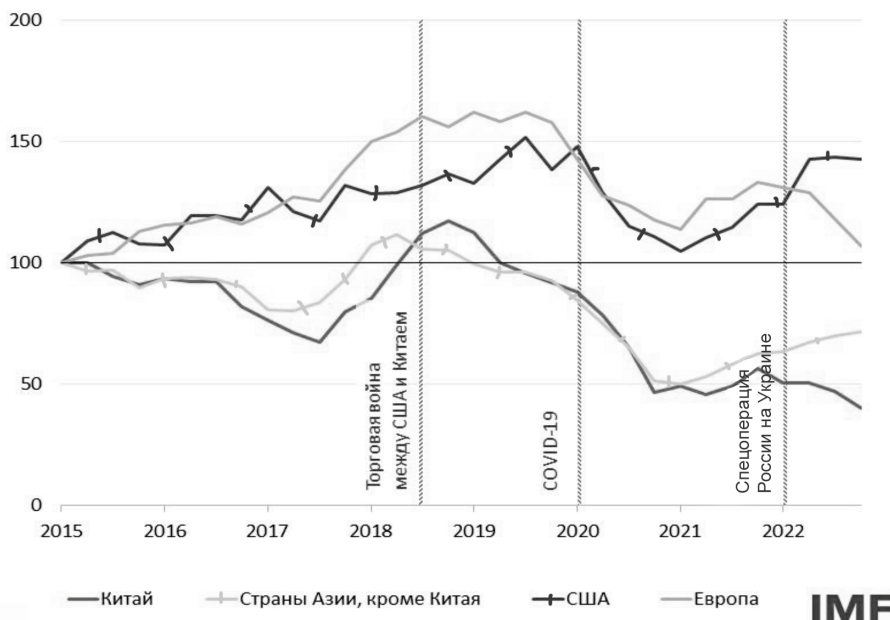
Усиление геополитической напряженности и рисков (Брексит, торговая война США и Китая, эпидемия, военная операция на Украине) привело к тому, что, как на государственном уровне, так и на уровне компаний, начала реализовываться стратегия переноса производства в свою страну (*reshoring*) или в страны, которым доверяют (*friend-shoring*). Многие правительства дали понять, что по соображениям национальной безопасности, конкурентоспособности или устойчивости, они будут влиять на реконфигурацию некоторых цепочек создания стоимости¹. Такая политика сопровождается изменением цепочек поставок в пользу дружественных стран.

Политика укрепления национального стратегически важного производства, проводимая крупными глобальными игроками (США, Китай, Европа), предполагает и сдвиги в трансграничном перемещении капитала. Речь идет о таком явлении, как возможная фрагментации прямых иностранных инвестиций в рамках нескольких геополитических блоков. Аналитики МВФ, исследуя этот процесс в новом докладе «Перспективы развития мировой экономики», указывают, что доля потоков ПИИ между близкими в геополитическом отношении странами растет быстрее, и геополитические предпочтения все в большей степени определяют географическое распределение ПИИ, особенно если речь идет о стратегически важных отраслях (рис. 2).

Вероятные долгосрочные потери мировой экономики от фрагментации инвестиционных потоков оцениваются МВФ в 2% от ВВП, при этом отмечается, что их распределение будет неравномерным. В большей степени пострадают страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны из-за ограниченный доступа к капиталу и более совершенным технологиям и ноу-хау. Что касается развитых стран, то считается, что, с одной стороны реорганизация производства и цепочек поставок укрепит национальную безопасность и обеспечит технологическое преимущество над геополитическим соперником, а с другой — возвращение производства в собственную или дружественную страну снижает его диверсификацию и повышает риски на случай экономических потрясений. Некоторые страны — например, те, которые остаются открытыми для различных геополитических блоков — могут получить выгоду от перенаправления инвестиций. Однако такие преимущества, вполне вероятно, будут сглаживаться вторичными эффектами ослабления внешнего спроса. Кроме того, в фрагментированном мире с повышенной геополитической напряженностью

¹ В апреле 2022 года министр финансов США высказала мнение, что компании должны двигаться в сторону перевода цепочек поставок в дружественные страны. Позже Европейская комиссия предложила проект закона о промышленности с нулевым чистым уровнем выбросов для противодействия влиянию субсидий, предусмотренных в законе США о сокращении инфляции. А Китай стремится заменить импортные технологии местными альтернативами, чтобы снизить зависимость от геополитических соперников.

инвесторы могут опасаться, что неприсоединившимся странам в будущем придется выбрать тот или иной блок, и эта неопределенность также может усилить потери [5, p. 91–94].



Источник: fDi Markets и расчеты персонала МВФ.

Рис. 2. Фрагментация прямых иностранных инвестиций

(число инвестиций, скользящее среднее значение за четыре квартала, I кв. 2015 г. = 100).

Источник: Блог МВФ: <https://www.imf.org/ru/Blogs/Articles/2023/04/05/fragmenting-foreign-direct-investment-hits-emerging-economies-hardest>.

Следует отметить, что динамика поступления глобальных прямых инвестиций сильно дифференцируется по группам стран. Уменьшение притока ПИИ в последнем десятилетии происходило преимущественно за счет стран с развитой экономикой (рис.3). Шок, вызванный пандемией, привел к падению ПИИ в этой группе стран, а также в государствах с переходной экономикой – на 58%, в то время как ПИИ в развивающихся странах почти не сократились, а в некоторых даже выросли. В результате, в 2020 г. развивающиеся страны впервые стали главными импортерами прямых иностранных инвестиций, аккумулировав 2/3 их годового объема, хотя годами раньше их доля не превышала половины совокупного объема ПИИ [6, с.74]. Необходимо заметить, что для развивающихся стран прямые инвестиции являются самым значимым видом иностранного финансирования, и их объемы превышают поступления капитала по линии портфельных

и прочих трансграничных потоков. Несмотря на стремительный восстановительный рост ПИИ в развитые экономики в 2021 г., их доля в совокупном объеме годовых инвестиций так и не смогла превысить 50 %.

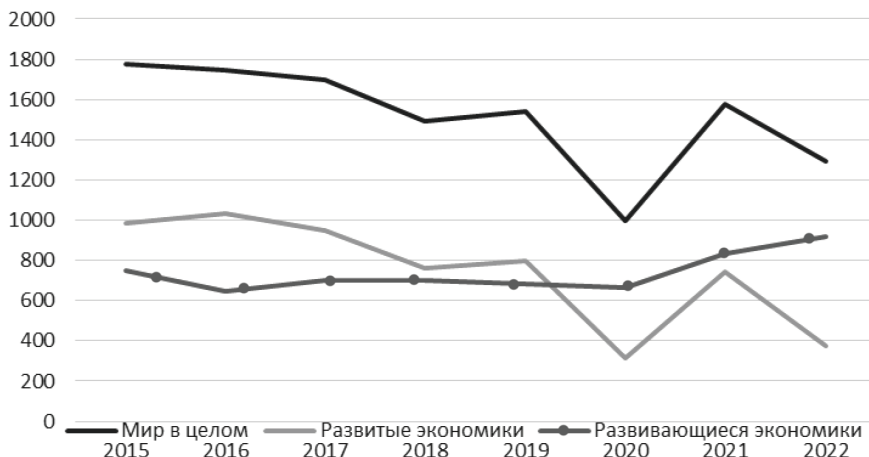


Рис. 3. Динамика поступления глобальных ПИИ (млрд долл.).

Источник: составлено по: UNCTAD, FDI/MNE database (www.unctad.org/fditstistics).

Дата обращения 30.07. 2023.

По новой методологии ЮНКТАД, с 2022 г. страны с переходной экономикой перестали существовать как экономическая группа; часть из них, в том числе Российская Федерация, статистически вошла в группу развитых стран, а часть стала включаться в развивающуюся Азию. По итогам 2022 г., развитые экономики вновь столкнулись с существенным (37%) падением ПИИ, в то время как развивающийся мир показал небольшой рост (прежде всего, за счет государств Латинской Америки) и сосредоточил 70% от совокупного годового объема ПИИ [7, р. 5]. На объемах инвестиций в развитые страны сказались колебания потоков капитала в небольшом количестве стран, являющихся ключевыми игроками для транзитных сделок (conduit flows), а также почти двукратное снижение стоимости сделок по трансграничному слиянию и поглощению (M&A) на американском рынке.

Турбулентность последних лет по-разному сказалась на различных видах прямых инвестиций. Сильнее всего пострадали от кризиса, вызванного пандемией, новые инвестиционные проекты (greenfield projects). Их восстановительный рост был изначально достаточно медленным, особенно в развивающихся странах, однако в 2022 г. он заметно ускорился за счет нескольких мегапроектов и составил 64% (табл. 3). В отраслевом плане, кроме сферы услуг, наблюдалось увеличение капиталовложений в производство электронного оборудования, электро- и газоснабжение, а также имел место восьмикратный рост инвестиций

в добывающие отрасли. Отраслевое распределение десяти крупнейших новых проектов, заявленных в 2022 г., отражает ключевые тенденции трансграничных инвестиций. Три из них — это заводы по производству микросхем в США, Индии и Ирландии как ответ на глобальный дефицит и мера по реструктуризации цепочек. Еще шесть проектов связаны с возобновляемыми источниками энергии [8, р. 2, 5]. Большое количество «зеленых» инвестиций обнадеживает так же, как и двукратный рост новых вложений в развивающиеся страны, однако существуют опасения, что высокие прибыли транснациональных компаний в сочетании с энергетическим кризисом могут привести к возобновлению инвестиций в добывающие отрасли и производство энергии на основе ископаемого топлива.

В значительно меньшей степени пострадали от кризиса сделки по трансграничному слиянию и поглощению (cross-border M&As). В 2021 г. их стоимостной объем не только восстановился, но и в полтора раза превысил предкризисные параметры (табл. 3). Источником инвестиционного бума стало рекордное увеличение корпоративных прибылей, особенно в развитых странах, которое сопровождалось почти двукратным ростом реинвестированных доходов. Основным бенефициаром в 2021 г. стала сфера услуг (информационные и телекоммуникационные, финансовые, услуги по транспортировке и хранению). В 2022 г. на фоне ухудшения финансовых условий, неопределенности на финансовых рынках и геополитической нестабильности, объемы и количество сделок M&As несколько снизились. Падение затронуло сферу услуг и обрабатывающую промышленность, при том что объемы слияний и поглощений в добывающих отраслях (после понижательной траектории предыдущих лет) кратно увеличились.

Международное проектное финансирование (international project finance, IPF), сократившись на четверть в кризисный год (прежде всего за счет развивающихся экономик), получило импульс роста в 2021 г. в виде крупных пакетов стимулирования инфраструктурных проектов, связанных с достижением «целей устойчивого развития» (ЦУР). Этот импульс исчерпал себя в последующем году на фоне ухудшения условий финансирования, роста процентных ставок, геополитической неопределенности и перехода части крупных проектов в категорию *greenfield projects* (табл. 3).

В целом с момента принятия в 2015 г. Генеральной ассамблеей ООН программы устойчивого развития, международные инвестиции в сектор возобновляемых источников энергии почти утроились. Большая часть роста при этом пришлась на развитые страны. В частности, в 2021 г. наблюдался более чем двукратный рост капиталовложений в проекты, направленные на смягчение последствий изменения климата. Этот бум происходил преимущественно за счет развитых (прежде всего европейских) стран. Что же касается развивающихся стран, то множественный кризис, вызванный последствиями пандемии, конфликтом на Украине, инфляцией и ростом цен на продовольствие и энергию, негативно сказывается на их перспективах достижения ЦУР к 2030 г.

Таблица 3

Слияния и поглощения, новые инвестиционные проекты, международное проектное финансирование, 2019–2022 гг.

Типы прямых иностранных инвестиций	2019 г., млрд долл.	2020 г., млрд долл.	2021 г., млрд долл.	2022 г., млрд долл.	2021–2022 гг., темпы роста, %
Трансграничные слияния и поглощения	507	475	737	706	–3
Новые инвестиционные проекты	846	579	739	1212	64
Международное проектное финансирование	634	500	1308	1044	–20

Источники: World Investment Report 2021. // UNCTAD, New York and Geneva. 2021, p.3; World Investment Report 2023 – Investing in sustainable energy for all. – N.Y. and Geneva: UNCTAD, 2023, P. 5.

В Докладе ЮНКТАД о мировых инвестициях в 2023 г. отмечается, что развивающиеся страны, работающие над достижением Целей в области устойчивого развития к 2030 г., ежегодно сталкиваются с растущим дефицитом инвестиций, который увеличился с 2,5 трлн долл. США в 2015 г. до 4 трлн долл. США в настоящее время. Более половины дефицита, по оценкам – 2,2 трлн долл. США приходится на инвестиции в энергетику [9]. Растущий разрыв в инвестициях обусловлен их слабым ростом в первые годы после принятия ЦУР, резким сокращением в период пандемии, а также неэффективным расходованием средств и возникновением дополнительных потребностей.

Прямые иностранные инвестиции играют важную, но пока еще недостаточную роль в достижении ЦУР. Совокупная стоимость инвестиций в новые проекты и международное проектное финансирование (именно эти типы ПИИ связаны с устойчивым развитием) в развивающихся странах увеличилась в 2022 г. до 471 млрд долл. США по сравнению с 290 млрд долл. в 2015 г. [7, p. 25]. При сохранении существующих среднегодовых темпов роста к 2030 г. их объем в лучшем случае составит около 1 трлн долл. США.

После снижения в 2020 г. совокупная стоимость инвестиций в новые проекты и международное проектное финансирование вновь увеличилась. Ее величина превзошла докризисные значения более чем на 50% (табл. 4). В отраслевом разрезе следует отметить почти трехкратный рост капиталовложений в возобновляемую энергетику. Этот сектор аккумулирует 60% всех инвестиций. Что касается других секторов экономики, то в них (за исключением здравоохранения и водоснабжения), по сравнению с 2019 г., происходило либо

падение иностранных инвестиций (телекоммуникации, транспортная инфраструктура), либо слабый и неустойчивый восстановительный рост (продовольствие и сельское хозяйство, образование). Внутри широкой группы развивающихся стран распределение ПИИ происходит крайне неравномерно – в частности, трансграничные капиталовложения, связанные с достижением ЦУР в менее развитых странах, так и не восстановились после шоков, вызванных пандемией. Более того, их доля в общем объеме инвестиций упала с 12% в 2021 г. до 5% – в 2022 г. [7, p.26].

Таблица 4

Развивающиеся страны: совокупные инвестиции в сектора экономики, связанные с достижением Целей устойчивого развития (млн долл. США)

Сектор экономики / год	2019	2020	2021	2022	2022–2019 (%)
Всего	311 900	241 402	483 848	471 245	51
Энергетика	47 936	33 923	109 842	52 152	9
Возобновляемая энергетика	94 111	125 184	258 387	285 843	204
Транспорт	62 013	32 832	41 569	47 299	–24
Телекоммуникации	73 412	29 477	39 937	35 442	–52
Водоснабжение	5 217	2 052	5 287	14 878	185
Продовольствие и сельское хозяйство	22 262	13 138	19 887	24 262	9
Здравоохранение	5 676	3 905	7 392	9 874	74
Образование	1 268	892	1 546	1 495	18

Источники: World Investment Report 2022 – International Tax Reforms and Sustainable Investment. – N.Y. and Geneva: UNCTAD, 2022. P.27–28; World Investment Report 2023. Investing in sustainable energy for all // UNCTAD, New York and Geneva. – 2023. P.26–27.

Одним из основных препятствий на пути инвестиций в развивающиеся страны является стоимость капитала, которая для этой группы стран, как правило, выше из-за больших рисков. Решение этой проблемы видится в развитии партнерских отношений между государственным сектором, международными инвесторами и многосторонними финансовыми учреждениями. Например, привлечение к реализации проектов международных инвесторов снижает спред по долговому финансированию на 8%. Добавление многосторонних банков развития (МБР) снижает его на 10%, а объединение этих двух источников финансирования с правительством в рамках государственно-частного партнерства дает удешевление на 40% [9].

Увеличивающийся разрыв в инвестициях в ЦУР в развивающихся странах контрастирует с позитивными тенденциями, наблюдаемыми в отношении инвестиций в устойчивое развитие на мировых рынках капитала. Рынок устойчивого

финансирования вырос на 10% до 5,8 трлн долл. в 2022 году, из которых 3,3 трлн долл. США приходится на растущий выпуск устойчивых облигаций [7, р. xi]. Использование хотя бы части этих средств, а также накоплений институциональных инвесторов, пенсионных фондов и суверенных фондов благосостояния могло бы решить задачи финансирования «чистой» энергетики в развивающихся странах.

Резюмируя изложенное, можно отметить, что в последнем десятилетии трансграничные потоки капитала характеризует высокая волатильность, которая сопровождается абсолютным и относительным падением их объемов. Ее причины кроются как в уменьшении роли материальных активов во внешних потоках и изменении организационных форм ведения бизнеса в условиях цифровизации, так и в усилении протекционистских тенденций, переформатировании глобальных цепочек стоимости на фоне разворачивающихся геополитических конфликтов и необходимости защиты национальных интересов. Указанные процессы могут привести к фрагментации инвестиционных потоков, их регионализации и к формированию, в конечном итоге, геополитических блоков, что негативно отразится как на международном инвестировании в экономическое развитие, так и на достижении Целей устойчивого развития во всех странах.

Литература

1. World Investment Report 2020. International Production beyond the Pandemic // UNCTAD, New York and Geneva. – 2020. – 247 p.
2. *Спартак А.* Современные трансформационные процессы в международной торговле и интересы России. М.: ВАВТ / Издательство ИКАР, 2018.
3. Глобальный институт McKinsey. Глобальные потоки: узы, связывающие во взаимосвязанном мире. 2022. URL: <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-ins> Дата обращения: 17.04.2023.
4. World Investment Report 2022. International Tax Reforms and Sustainable Investment // UNCTAD, New York and Geneva. – 2022. – 219 p.
5. World Economic Outlook: A Rocky Recovery. International Monetary Fund | April 2023. – 206 p.
6. *Квашнина И.* Мировые потоки капитала в условиях глобальной нестабильности // Общество и экономика. № 10, 2021. С. 68–79
7. World Investment Report 2023. Investing in sustainable energy for all // UNCTAD, New York and Geneva. – 2023. – 205 p.
8. Investment Trends Monitor. January 2023. // UNCTAD Issue 44.
9. Доклад о мировых инвестициях 2023. Инвестиции в устойчивую энергетику для всех. URL: <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2023> Дата обращения: 27.07.2023.

Irina Kvashnina (e-mail: irina.kvashnina@gmail.com)

Ph.D. in Economics, Leading Scientific Associate,

Institute of Economics (RAS) (Moscow, Russian Federation)

CHANGES IN GLOBAL FOREIGN DIRECT INVESTMENT FLOWS AND ACHIEVEMENT OF THE SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS

The article examines the trends in the movement of global foreign direct investment that have developed over the past decade. It is noted that FDI flows are characterized by high volatility, as well as a decrease in the relative contribution to the growth of world GDP and investment in fixed assets compared to previous periods. The reasons are the decrease in the role of tangible assets in external flows, the change in the forms of doing business in the context of digitalization, the strengthening of protectionist trends against the background of the crisis caused by the epidemic and the unfolding geopolitical conflicts. These processes lead to fragmentation of investment flows and their regionalization. They have a negative impact on international investment in economic development and on the achievement of the Sustainable Development Goals, especially in developing countries.

Keywords: foreign direct investment, capital restrictions, Sustainable Development Goals.

DOI: 10.31857/S020736760027682-9