

Институт экономической политики имени Е.Т. Гайдара

Научные труды № 163Р

Александр Пахомов

**Экспорт прямых инвестиций из России:
очерки теории и практики**

Издательство
Института Гайдара
Москва / 2012

УДК 339.727.24(470+571)
ББК 65.263.111(2Рос)+65.428.2(2Рос)

П21 Пахомов, Александр Александрович
Экспорт прямых инвестиций из России: очерки теории и практики / Александр Пахомов – М.: Изд-во Института Гайдара, 2012. – 368 с.: ил. – (Научные труды / Ин-т эконом. политики им. Е.Т. Гайдара; № 163Р). – ISBN 978-5-93255-352-7.

Агентство СІР РГБ

Со второй половины прошедшего десятилетия в экономике России возникло относительно новое явление – массированный вывоз прямых инвестиций (сопоставимый с объемами притока иностранного капитала в страну), которые преимущественно направляются на сделки по приобретению зарубежных активов. Настоящая работа посвящена анализу теоретических аспектов экспорта ПИИ и проблемам предпринимательской деятельности отечественного бизнеса за рубежом в посткризисный период.

Pakhomov Alexander

Direct investment outflow from Russia: essays of the theory and practice

From the middle of the past decade a relatively new phenomenon – a large-scale direct investment outflow (which amount is comparable to FDI inflow to Russia) – is observed in the Russian economy and those investments mainly go to M&A abroad. Special attention is paid to an analysis of theoretical aspects of FDI outflow and practical issues of entrepreneurial activity of the Russian business abroad in the post crisis period.

JEL Classification: F21, F22, F23, F36.

УДК 339.727.24(470+571)
ББК 65.263.111(2Рос)+65.428.2(2Рос)

ISBN 978-5-93255-352-7

© Институт Гайдара, 2012

Содержание

ВВЕДЕНИЕ	5
-----------------------	----------

ГЛАВА 1. Теоретическое обоснование инвестиционной активности российского бизнеса за рубежом в контексте современных процессов глобализации	11
---	-----------

1.1. Основные тенденции трансформации мирового капиталодвижения в посткризисный период (методологический аспект).....	11
1.2. Экономическая сущность и особенности вывоза прямых инвестиций из динамично развивающихся стран (на примере БРИКС).....	30
1.3. Теоретические и методологические аспекты обоснования экспорта ПИИ из развивающихся стран и государств с переходной экономикой.....	54
1.4. Генезис объективных факторов и субъективных предпосылок вывоза предпринимательского капитала из России на современном этапе.....	88

ГЛАВА 2. Основные характеристики и особенности инвестиционной деятельности российских компаний за рубежом	115
--	------------

2.1. Конкурентоспособность экономики России и отечественных корпораций в глобальном измерении ...	115
2.2. Количественные параметры и структура российских прямых инвестиций за рубежом	141
2.3. Характеристика отечественных корпораций, осуществляющих зарубежную предпринимательскую деятельность.....	164
2.4. Стратегические подходы к распределению и функционированию российских активов за рубежом (масштабы, отраслевая и географическая структура)	193

ГЛАВА 3. Ключевые тенденции экспорта ПИИ из Российской Федерации в посткризисный период	222
3.1. Экономическая природа оттока капитала из России и его составляющие компоненты	222
3.2. Двойственный характер офшорных юрисдикций в трансграничном движении российских капиталов	245
3.3. Воздействие фактора ВТО на формирование новой инвестиционной среды в Российской Федерации	269
3.4. Современные тенденции и перспективы развития экспорта прямых инвестиций из России	292
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	313
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ И ИСТОЧНИКОВ	322
ПРИЛОЖЕНИЯ	340
Приложение 1. Общие черты и страновые особенности экспорта ПИИ из государств БРИКС	340
Приложение 2. Эволюция вывоза предпринимательского капитала из царской России и инвестиционная деятельность СССР за границей	354
Приложение 3. Прямые инвестиции банковского сектора Российской Федерации за границу в 2007–2011 гг. (по данным платежного баланса Российской Федерации – сальдо операций)	362

ВВЕДЕНИЕ

Процессы глобализации мирового хозяйства в посткризисный период формируют новые тенденции в трансграничном движении капиталов. В начале XXI в. резкое усиление роли группы государств с динамично развивающейся экономикой (прежде всего стран БРИКС) в современном капиталодвижении стало одним из феноменов мировой экономики. Однако до сих пор существует немало теоретических вопросов и практических проблем, связанных с генезисом и эволюцией этих процессов, на которые пока нет однозначных ответов.

Зарубежные исследователи основное внимание в теоретическом анализе этого явления уделяют взаимоотношениям в рамках триады «компания – государство базирования – принимающая страна», а также выявлению концептуальных отличий инвестиционной экспансии ТНК развитых стран и компаний государств развивающегося мира¹.

Российские эксперты преимущественно концентрируются на изучении прикладных аспектов данной проблематики, прежде всего на количественных параметрах оттока капиталов из страны. Вместе с тем за рамками исследования, как правило, остается анализ движущих сил этих процессов в России, или воздействия экспорта

1 См., например: Foreign Direct Investments from Emerging Markets – The Challenges Ahead / ed. by K.P. Sauvant. and Geraldine McAllister with Wolfgang A. Maschek Palgrave Macmillan. N.Y., 2010. P. 16–19.

прямых инвестиций (outward investments) на функционирование национальной экономики.

Для России это направление научного анализа связано с поиском стратегии развития страны и с необходимостью (а может, и с неизбежностью) выбора новой международной специализации в глобальном хозяйстве. В этом контексте представляет интерес гипотеза, предложенная Е.Г. Ищенко, о существовании органической взаимосвязи между инвестиционной позицией России в мире и долгосрочными перспективами ее развития¹.

После кризиса 2008–2009 гг. под воздействием заметно меняющейся ситуации на мировых рынках и экономического положения России формируются новые тенденции экспорта прямых иностранных инвестиций (ПИИ) из страны. В этой связи необходимо критическое переосмысление как позитивного, так и негативного влияния участия в докризисный период отечественного бизнеса в трансграничном движении капиталов на трансформацию внешнеэкономических связей и других секторов экономики страны. Речь идет о выработке новой парадигмы в понимании сущности экспорта ПИИ из России и его роли в развитии национального хозяйства.

Инвестиционная деятельность российских компаний за рубежом оказывает неоднозначное воздействие на экономический рост страны. В этой связи требуется углубленное исследование причинно-следственных связей зарубежного предпринимательства отечественного бизнеса и его воздействия на воспроизводственные процессы в отдельных отраслях и секторах экономики.

Изучение процессов экспорта ПИИ не только имеет сугубо научный интерес, но и является необходимым элементом формирования адекватной государственной политики в отношении предпринимательской деятельности российских компаний за рубежом. Применение положений экономических теорий ПИИ при формировании инвестиционной стратегии страны может повысить ее предсказуемость и результативность.

Научно-методической базой разработки современной инвестиционной политики, взаимоувязывающей международный и национальный уровни, как представляется, должна стать не отдельная теория ПИИ, а сочетание элементов нескольких концептуальных подходов. При этом критерии и условия применимости данных теоретических положений должны максимально соответствовать

1 Ищенко Е.Г. Россия в мировом инвестиционном процессе. М.: РАГС, 2006. С. 7.

конкретной экономической ситуации в России и перспективам ее развития¹.

Этот синтез может стать основой для определения сбалансированной и эффективной государственной политики в данной сфере, реализуемой в рамках единой внешнеэкономической стратегии и отвечающей долгосрочным приоритетам социально-экономического развития страны. Также необходима оценка последствий принимаемых мер с целью минимизация негативных последствий и максимизации позитивных эффектов для экономики России на основе баланса национальных интересов с учетом рисков инвестиционной деятельности.

К настоящему времени Российская Федерация по объему вывоза капиталов, стоимости иностранных активов и темпам их роста уже вышла на сопоставимый уровень не только со странами БРИКС, но и со многими развитыми государствами. Вместе с тем отечественные компании еще существенно отстают от глобальных ТНК и крупнейших корпораций развивающихся экономик по объемам капиталовложений и масштабам международной деятельности, что демонстрирует несбалансированность процессов вывоза предпринимательского капитала на национальном и корпоративном уровнях.

По итогам 2011 г. экспорт ПИИ из России достиг рекордного объема – 67,3 млрд долл., превысив показатели предшествующего года на 28%. Хотя устойчивый и масштабный рост вывоза прямых инвестиций из страны произошел только в начале истекшего десятилетия, по объемам экспорта ПИИ Российская Федерация в 2011 г. заняла 8-е место в мире, а ее удельный вес в глобальных потоках исходящих прямых инвестиций составил 4,0% по сравнению с долей в 0,3% в 2000 г.² После кризиса Россия закрепилась в десятке ведущих мировых продуцентов ПИИ, а с 2009 г. является нетто-экспортером капиталов.

В целом степень вовлеченности страны в трансграничное движение капиталов в посткризисный период устойчиво опережает другие макроэкономические показатели позиционирования страны в международной экономике. Так, в 2011 г. Россия заняла только 10-ю позицию по номинальному объему ВВП в мире (доля – 2,8%),

1 Мисакян М.Н., Кокушкина И.В. Теории прямых иностранных инвестиций: практическое значение для переходных экономик // Проблемы современной экономики. 2007. № 7 (24). <http://www.m-economy.ru/art.php3?artid=23001>

2 Рассчитано автором по: World Investment Report 2012. Towards a New Generation of Investment Policies, UNCTAD, NY & Geneva, 2012. P. 169–171.

9-е место по вывозу товаров (2,9%) и 22-е место по экспорту услуг (1,3%)¹. Эти тенденции свидетельствуют об усилении инвестиционной составляющей участия России в процессах глобализации.

В начале XXI в. произошли реальные сдвиги, которые позволяют говорить об углублении интернационализации российской экономики и о ее возрастающем, хотя и ограниченном по масштабам и направлениям, влиянии на мировое хозяйство. Современная Россия уже становится полноценным участником международных экономических отношений, хотя ее положение в глобальной экономике пока достаточно неустойчиво и зависит прежде всего от динамики цен и конъюнктуры международных товарных и финансовых рынков.

В этой связи, по мнению А.Р. Белоусова, Россия еще не воспринимает себя как неотъемлемую часть мировой экономики. Поэтому продвижение отечественного бизнеса и завоевание позиций на глобальных рынках, поиск и создание новых конкурентных возможностей в международной экономике фактически остаются на периферии приоритетов страны². С одной стороны, ощущается влияние и зависимость от мирового хозяйства, но с другой – уже необходимо осознавать и учитывать степень воздействия Российской Федерации на глобальную экономику, имманентной частью которой она становится.

Хотя и заметно усиление инвестиционного аспекта интеграции страны в мировое хозяйство, которое происходит на фоне глобальных вызовов и внутренних ограничений. Прежде всего речь идет об особенностях кругооборота российского капитала за границей и офшорной составляющей этого движения.

Проблема массированного оттока капиталов из страны, прежде всего в офшоры, неоднозначно и, как правило, негативно воспринимается государством, экспертными кругами, а также обществом в целом. Отсутствие научно обоснованных ответов на вопросы о причинах экспансии отечественных компаний за границу, о возможностях ее дальнейшего развития, а также о формах и степени вли-

1 International Monetary Fund // World Economic Outlook Database. April 2012 // Nominal GDP list of countries. Data for the year 2011; Trade growth to slow in 2012 after strong deceleration in 2011, WTO Secretariat, Geneva, PRESS/658, 12 April 2012. P. 19–20.

2 Белоусов А.Р. Десять лет развития российской экономики: трансформация моделей роста и проблемы будущего развития. Презентация на конференции Ассоциации независимых центров экономического анализа (АНЦЭА) «Рубеж десятилетий: итоги и перспективы». Москва, 1 октября 2010 г.

яния глобализации предпринимательской деятельности на развитие национального хозяйства может сильно ограничивать взвешенную оценку положительных эффектов данных процессов для российской экономики¹.

Экспорт прямых инвестиций с учетом их масштабности, накопленного опыта, наличия ресурсов и занятых позиций в мире можно рассматривать как сравнительное преимущество России на международном уровне. Принципиально важно, что это преимущество имеет долгосрочную перспективу и поддается трансформации².

В этой связи имеющийся потенциал в сфере вывоза предпринимательского капитала необходимо конвертировать в конкурентное преимущество страны, которое может стать системообразующим фактором реализации внешнеэкономической стратегии Российской Федерации при условии проведения целенаправленной государственной политики в рассматриваемой области.

Поэтому основной анализ в данной работе посвящен теоретическим аспектам экспорта ПИИ. Особый акцент также сделан на различных вопросах практической деятельности не только крупнейших корпораций – отечественных ТНК, но и компаний «второго эшелона» российского бизнеса. Выбор ПИИ в качестве основного объекта исследования обусловлен его значимостью в области экспорта различных факторов производства из России, степенью влияния трансграничного капиталодвижения на принимающие государства, а также развитием внешнеэкономического комплекса и других секторов экономики страны³.

1 Помимо этого, многие другие аспекты рассматриваемой проблематики представляют научно-методологический и практический интерес. Активизация участия России в глобальном капиталодвижении связана с рядом малоисследованных вопросов, требующих не только адекватного анализа, но и комплексного решения с учетом возникающих рисков, угроз и ограничений, а также реализации новых потенциальных преимуществ. См.: Кузнецов А.В. Интернационализация российской экономики: Инвестиционный аспект. М.: КомКнига, 2007. С. 19.

2 См.: Стиглиц Дж. Как от нефтяного проклятия прийти к благословию // Vedomosti.ru. 8.08.2012.

3 Согласно международной методологии под ПИИ понимаются инвестиции, направленные на приобретение устойчивого влияния нерезидентом на деятельность местного предприятия, что подразумевает установление долгосрочных отношений между инвестором и объектом инвестирования, а также существенную роль инвестора в его управлении. При этом легальный вывоз ресурсов из России осуществляется не только в производительной форме, но и как ссудный капитал (портфельные и прочие инвестиции), однако эти процессы не имеют подобных эффектов воздействия на экономику страны.

В ходе данного исследования автор также предпринял попытку выявить характерные черты (новые тенденции и явления) инвестиционной составляющей российской модели участия в процессах глобализации. При этом специфика развития экспорта прямых инвестиций и сопряженность этого процесса с другими видами внешнеэкономической деятельности анализируются прежде всего с точки зрения повышения конкурентоспособности отечественной экономики и ее устойчивого развития.

В задачи исследования входит анализ следующих ключевых проблем:

- теоретическое обоснование инвестиционной деятельности российского бизнеса за рубежом в контексте современных процессов трансформации глобального капиталодвижения;
- синтез основных черт и особенностей вывоза капиталов и зарубежного предпринимательства российских компаний;
- выявление ключевых тенденций экспорта ПИИ из Российской Федерации в посткризисный период и перспективы развития этого процесса.

Методологической основой данного исследования являются положения базовых экономических теорий и современных концепций развития современного капиталодвижения и трансграничного инвестирования. Информационную базу составили официальные статистические данные специализированных организаций ООН, прежде всего ЮНКТАД, других международных экономических и финансовых институтов, сведения Центрального банка Российской Федерации, Федеральной службы государственной статистики, а также экспертные оценки зарубежных и российских специалистов.

Прикладное значение данной работы обусловлено необходимостью решения важной народнохозяйственной проблемы: разработка предложений для формирования государственной политики в сфере экспорта ПИИ из России, а также совершенствование внешнеэкономической стратегии страны в целом с учетом отраслевых приоритетов и задач социально-экономического развития, а также оценки рисков и последствий реализации предлагаемых мер.

Автор выражает признательность коллегам из ИЭП имени Е.Т.Гайдара и РАНХиГС за поддержку в написании данной монографии, а также особую благодарность А.И. Макарову за подготовку иллюстраций и приложений.

ГЛАВА 1. Теоретическое обоснование инвестиционной активности российского бизнеса за рубежом в контексте современных процессов глобализации

1.1. Основные тенденции трансформации мирового капиталодвижения в посткризисный период (методологический аспект)

Мировой финансовый кризис, начало которого относят к 2007–2008 гг., заметно изменил динамику глобального инвестиционного процесса и позиционирование его основных субъектов в мировой экономике. К настоящему времени уже накопилось достаточно содержательных фактов и статистических данных для объективной оценки моделей экономической политики в посткризисный период в различных сферах хозяйственной деятельности, включая капиталодвижение, как на уровне отдельных стран, так и в глобальных масштабах.

Хотя изменения направления инвестиционных потоков наблюдались и раньше, только в посткризисный период стало очевидно появление такого нового феномена (явления), как заметно усилившаяся роль развивающихся стран и государств с переходной экономикой в трансграничном движении инвестиций¹. Изменение роли этих групп государств и новую стратегию их участия в глобальном процессе капиталодвижения необходимо рассматривать в контексте общей трансформации мирового хозяйства и смещения баланса сил, произошедших в посткризисный период.

¹ По классификации ЮНКТАД к группе стран с переходной экономикой (transitional economy) в 2012 г. относились 18 государств: все страны СНГ и бывшей Югославии (за исключением Словении как члена ЕС), а также Албания. Данная классификация используется для статистических и аналитических целей, но не обязательно отражает оценку стадии экономического развития конкретной страны. World Investment Report 2012. Towards a New Generation of Investment policies, UNCTAD, NY & Geneva, 2012. P. ii.

В настоящее время при нестабильности глобальной экономики возникли новые возможности роста, и это относится в первую очередь к быстро развивающимся странам, так как финансово-экономический кризис более всего затронул развитые государства. Безусловно, ущерб для развивающихся рынков также оказался значительным, но кризис не смог переломить устойчивую тенденцию их роста. Данный тезис подтверждают статистические данные по динамике макроэкономических показателей в различных группах стран мира.

Говоря иначе, финансовый кризис придал импульс процессу смещения традиционного центра экономического влияния – развитых стран мира в сторону быстро развивающихся стран и ряда государств с переходной экономикой (прежде всего России). Так, если в 1990 г. наиболее развитые страны и регионы – США, Европа и Япония – производили 64% мирового ВВП, то в период кризиса эта доля снизилась до 55%¹.

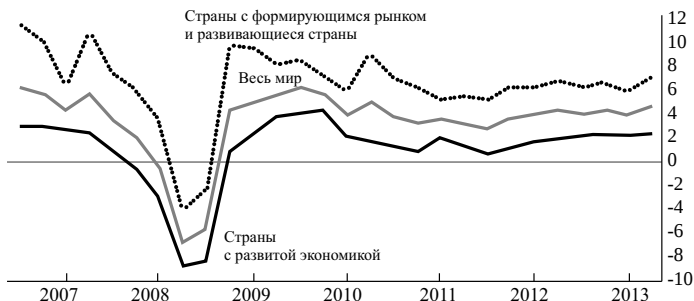
Данные изменения отражают качественный сдвиг в расстановке сил в мировом хозяйстве, который произошел за последнее десятилетие. Помимо этого, МВФ прогнозирует, что доля стран с формирующимся рынком и развивающихся государств в глобальной экономике в течение следующих нескольких лет будет увеличиваться даже более высокими темпами, чем в докризисный период (*рис. 1.1*). В итоге Фонд ожидает, что к 2014 г. развитые страны будут производить – впервые с 1870 г. – менее 50% мирового ВВП².

Наиболее мощные и политически активные развитые государства в условиях глобализации брали на себя миссию главных регуляторов экономических и финансовых процессов, задавая тем самым теоретико-методологический базис (или, по крайней мере, вектор) развития, который принимался другими странами как «обязательный» для всех³. Однако в настоящее время положение дел начинает меняться за счет как расширения числа государств-лидеров

1 Дженингс С. Развивающиеся рынки: Созидательное разрушение // Ведомости. 08.06.2009 г.

2 В 2016 г. доля Китая может превзойти позиции США в мировом валовом продукте по паритету покупательной способности. В 1980 г. на долю США приходилось 25% глобального ВВП, а удельный вес Китая составлял лишь 2,2%. (IMF World Economic Outlook Update, Global Recovery Stalls, Downside Risks Intensify, Wash. January 24, 2012. P. 1.)

3 См. Кушлин В.И. Приоритеты государственной экономической политики на «посткризисном» этапе. Сборник выступлений на Лебедевских чтениях. РАНХиГС, 19 апреля 2011 г. М.: изд-во МАГТР. С. 8.



* В процентах; поквартально, в годовом исчислении.

Источник: IMF World Economic Outlook Update, Global Recovery Stalls; Downside Risks Intensify, Wash. January 24, 2012. P. 2.

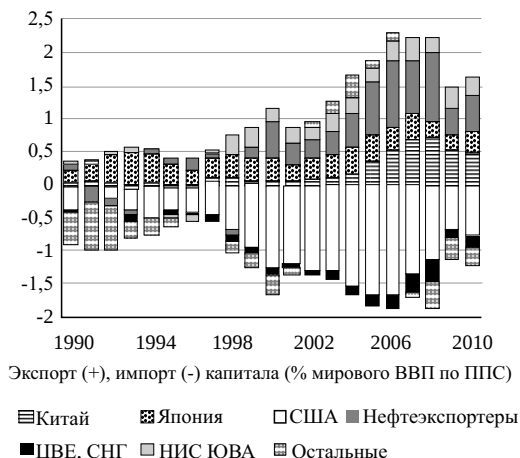
Рис. 1.1. Динамика роста мирового ВВП по группам стран в 2007–2012 гг.*

из стран с формирующимися рынками, так и повышения их удельного веса в мировой экономике.

Прошедший кризис и последующая рецессия, возможно, повлекли за собой необратимые изменения в расстановке сил различных групп государств на мировых финансовых рынках как ссудного (предоставление займов, кредитов и др.), так и предпринимательского капитала (вложения в материальный сектор и сферу услуг), где раньше доминировал ограниченный круг развитых стран. Таким образом, происходит формирование новых центров (полюсов) силы не только в международной финансовой системе, но и в мировой экономике в целом.

Этот тезис созвучен геоэкономическому аспекту данной проблемы, предложенному В.В. Перской и В.Э. Глуховцевым, которые исследуют переход к многополярности как условие обеспечения устойчивого динамичного развития и преодоления негативных трендов мирового хозяйства. Многополярность, по мнению авторов, представляет собой совокупность политико-экономических условий, которая в рамках глобализации мирового хозяйства, где экономика становится главной сферой партнерства, выступает в качестве инструмента формирования новых полюсов – центров сопряжения политических интересов, экономического взаимодействия и добросовестного конкурентирования¹.

1 Перская В.В., Глуховцев В.Э. Многополярность: миф или реальность? (Геоэкономические аспекты). М.: Экономика, 2011. Схожие подходы излагаются также в



Источник: Журавлев С., Ивантер А. От себя не убежишь // Эксперт. 17 октября 2011 г. № 41. С. 27.

Рис. 1.2. Динамика движения капитала по ведущим странам и регионам мира в 1990–2010 гг.

В 90-е годы прошлого века движение мировых финансовых ресурсов происходило за счет оттока средств преимущественно из Японии, а реципиентом в основном была экономика США. Резкое усиление и диверсификация межстрановых потоков капитала произошли после кризиса 1997–1998 гг., когда новые индустриальные страны Азии стали аккумулировать целевые валютные резервы и вкладывать их за рубежом. С 2000 г. к ним присоединились суверенные фонды нефтеэкспортеров ближневосточных государств, которые доминировали до кризиса в качестве поставщиков финансовых ресурсов, а к середине первого десятилетия нового века масштабный вывоз ссудного капитала в США начал Китай (рис. 1.2).

Приток финансовых средств в США в конце 1990-х годов привел к так называемому пузырю доткомов (компании, бизнес-модель которых основывается на работе в Интернете) и к мощному росту ИТ-индустрии. Десятилетием позже ввоз капитала в США вызвал бум жилищного строительства с последующим ипотечным крахом, который в рамках существовавшей тогда мировой финансовой архитектуры перерос в глобальный кризис 2007–2009 гг.

Но уже на этой стадии США перестали быть фактически доминирующим реципиентом капитала: к ним подключились страны Центральной и Восточной Европы и СНГ, пережившие ипотечно-строительный бум, а также небольшие африканские государства. Наконец, с 2008 г. начинает быстро набирать популярность еще одно направление приложения капиталов – это три страны БРИКС (Бразилия, ЮАР и Индия), а также Австралия. Так, по прогнозам МВФ, именно Бразилия и Австралия станут крупнейшими импортерами ссудного капитала (после, разумеется, США) в среднесрочной перспективе¹.

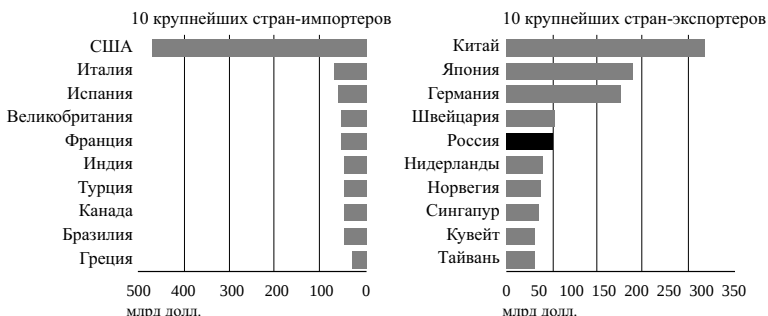
Вместе с тем на фоне устойчивого роста экономики развивающихся стран контроль развитых стран над глобальными финансовыми потоками сохранялся. В докризисный период главную роль в мировом инвестиционно-банковском сообществе играла группа американских банков. На валютных и долговых рынках, а также в смежных сферах управления активами и страхования тоже доминировало относительно небольшое число американских, европейских и японских финансовых компаний.

В итоге развитые страны во главе с США при сложившейся мировой финансовой конфигурации не только контролировали глобальные рынки капиталов, но и определяли направления движения инвестиций. Однако в посткризисный период ситуация в движении финансовых ресурсов начала меняться. По абсолютным размерам вывоза ссудного и производственного капитала в 2010 г. в десятке ведущих экспортеров было уже четыре развивающиеся страны во главе с Китаем, а Россия в этом списке занимала пятое место². В то же время крупных государств – реципиентов капитала не так уж много, и в основном это развитые государства, причем более половины притока финансовых ресурсов мира поглощают США (рис. 1.3).

Вместе с тем в последние годы Китай значительно снизил интенсивность инвестирования в американские ценные бумаги. Так, по расчетам компании Dow Jones, доля активов США в золотовалютных резервах Китая снизилась на середину 2011 г. до минимального уровня в 54% против 65% годом ранее и 74% – по сравнению с 2006 г. Напротив, заметно выросли китайские вложения в европейские госо-

1 Журавлев С., Ивантер А. От себя не убежишь // Эксперт. 17 октября 2011 г. № 41. С. 27.

2 С точки зрения макроэкономических сопоставлений эта позиция России соответствует размеру ее экономики (шестое место в мире по объему ВВП по ППС) и статусу крупного нефтеэкспортера.



Источник: составлено по данным МВФ; Журавлев С., Ивантер А. От себя не убежишь // Эксперт. 17 октября 2011 г. № 41. С. 26

Рис. 1.3. Десять крупнейших импортеров и экспортеров капиталов в мире в 2010 г. (млрд долл.)

блигации, что, вероятно, и объясняет стремление руководства Китая способствовать разрешению долгового кризиса в еврозоне¹.

В случае если потоки мировых финансовых ресурсов будут перенаправлены туда, где потребность в инвестициях наиболее высока, то исходя из положений теории Хекшера – Олина можно представить масштаб изменений итоговых экономических результатов. Если же капитал как дефицитный фактор производства будет задействован на рынках с избыточной рабочей силой и относительно низкой капиталоемкостью, темпы и качество развития данных стран-реципиентов за счет реализации положительных эффектов в перспективе может побить рекорды роста прошлого периода.

Вместе с тем значительным риском в среднесрочной перспективе может стать нехватка финансовых ресурсов развивающихся стран, а их избыток, так как финансовые рынки и банковские системы этих стран пока еще не адаптированы к эффективному поглощению ширококомасштабных потоков капиталов. До сих пор развивающиеся и переходные экономики пользовались услугами финансовых систем развитых стран, которые брали на себя функции посредников и определенные риски².

В этой связи важной задачей является создание новой финансовой архитектуры, отвечающей вызовам и рискам современного ми-

¹ Оверченко М. Китаю разонравился доллар // Vedomosti.ru. 02.03.2012 г.

² Дженнингс С. Развивающиеся рынки: созидательное разрушение // Ведомости. 8 июня 2009 г.

ра. В частности, необходимо развитие сети национальных банков, местных рынков капиталов и устойчивых связей между развивающимися и переходными экономиками, чтобы эффективно абсорбировать движение масштабных инвестиций.

Отмеченные выше тенденции и проблемы глобальной экономики в целом и рынков ссудных капиталов в частности задают рамочные условия формирования трансграничных потоков **прямых иностранных инвестиций (ПИИ)**.

На современном этапе в мировом капиталодвижении, как уже отмечалось, все более заметную роль играют страны – по определению ЮНКТАД – с формирующейся рыночной экономикой (*emerging economy*)¹. При этом динамика роста ПИИ в мире в целом, а также по отдельным регионам и странам значительно уступает посткризисному развитию рынков товаров и услуг.

Так, в 2010 г. приток ПИИ в мире увеличился незначительно (на 5%) по сравнению с предыдущим годом и достиг 1240 млрд долл. Если глобальное промышленное производство и мировая торговля уже вернулись к своим докризисным уровням, то объем потоков ПИИ в 2010 г. оставался примерно на 15% ниже среднегодовых докризисных значений (1472 млрд долл. в 2005–2007 гг.) и почти на 37% ниже рекордного уровня (2217 млрд долл.) 2007 г.² Из всех секторов международной экономики наиболее сильно кризис затронул инвестиционную сферу деятельности субъектов мирового хозяйства, прежде всего развитых государств.

По предварительным данным, в 2011 г. глобальный приток ПИИ возрос уже на 16,5%, достигнув 1524 млрд долл., но основные тенденции, характерные для предыдущего года, сохранились³. Ожидается, что в 2012 г. продолжится умеренный рост трансграничного притока прямых инвестиций – до 1,6 трлн долл., что обусловлено сохраняющимися рисками и волатильностью мировой экономики.

1 World Investment Report 2011. Non-Equity Modes of International production and Development, UNCTAD, NY & Geneva, 2011. P. Xii.

2 Доклад о мировых инвестициях в 2011 г. Обзор «Способы организации международного производства, не связанные с участием в капитале, и развитие». ЮНКТАД, 2011, Нью-Йорк и Женева. С. 2.

3 UNCTAD Global Investment Trends Monitor, Geneva. No. 8. 24 January 2012. P. 2; UNCTAD Investment Policy Monitor, Geneva. No. 7. 16 February. P. 1–2; World Investment Report 2012. Towards a New Generation of Investment Policies, UNCTAD, NY & Geneva, 2012. P. 169.

Основным источником капиталовложений на современном этапе стали реинвестированные доходы, а объемы двух других компонентов ПИИ – потока долевого инвестирования и внутрикорпоративных займов – в 2010–2011 гг. сократились¹.

За некоторым увеличением притока прямых иностранных инвестиций в 2010 г. скрываются значительные межсекторальные различия. Так, ПИИ в сфере услуг, на которые пришлось основная часть снижения потоков капитала под воздействием кризиса, продолжали уменьшаться в таких секторах, как деловые услуги, финансы, транспорт и связь, а также коммунальная сфера, хотя и разными темпами. В частности, заметное сокращение потоков ПИИ было отмечено в финансовом секторе.

Почти половина ПИИ была направлена в обрабатывающую промышленность. Вместе с тем в этом сегменте инвестиции сократились в металлургии и электронной промышленности, т.е. в отраслях, чувствительных к циклам деловой активности. Объем иностранных инвестиций в химическую промышленность (включая фармацевтику) во время кризиса практически не изменился; в сфере производства продовольствия, напитков, текстильных изделий и предметов одежды, а также в автомобилестроении наметилось оживление. ПИИ в добывающих отраслях, которые не пострадали во время кризиса, в 2010 г. сократились².

В 2011 г., напротив, объемы иностранных капиталовложений в добывающий сектор и сферу услуг возросли после двухлетнего спада. Так, ПИИ в сектор услуг составили 570 млрд долл.: увеличение инвестиций вызвано активностью в сфере коммунальных услуг, транспорта и связи. Вливания в добывающий сектор, составившие 200 млрд долл., обусловлены, в частности, стабильностью цен на сырьевые товары.

При этом экономическая активность зарубежных филиалов ТНК в 2011 г. выросла по основным производственным показателям. Количество сотрудников, нанятых по всему миру, составило порядка 69 млн человек, объем продаж достиг 28 трлн долл., что принесло 7 трлн долл. добавленной стоимости (рост на 9% по сравнению с 2010 г.)³.

1 UNCTAD Global Investment Trends Monitor, Geneva. No. 9. 12 April 2012. P. 3.

2 World Investment Report 2011. Non-Equity Modes of International production and Development, UNCTAD, NY & Geneva, 2011. P. 8-10.

3 World Investment Report 2012. Overview «Towards a New Generation of Investment Policies», UNCTAD, NY & Geneva, 2012. P. vii.

В то время как развитые страны («Север») все еще испытывают негативные последствия кризиса, компании из развивающихся государств («Юг») и стран с переходной экономикой («Восток»)¹ преимущественно инвестировали в так называемые формирующиеся рынки, где активно идут процессы роста (или восстановления) экономики и перспективы развития в целом более благоприятны. Таким образом, до 70% потоков ПИИ из указанных двух групп государств (по сравнению с 50% у развитых стран) направляются именно на рынки развивающихся стран и государств с переходной экономикой.

В итоге в 2010 г. впервые за почти полувековую историю статистических наблюдений ЮНКТАД государства «Юга» (45%) и «Востока» (6%) аккумулировали более половины мирового притока прямых иностранных инвестиций, а среди 20 крупнейших стран – реципиентов ПИИ в мире десять приходилось на развивающиеся рынки². Это же соотношение сохранилось в 2011 г.

Увеличение ПИИ в эти группы стран связано со значительным расширением объема потоков в Азию и повышающимися темпами роста экономик стран Латинской Америки и Карибского бассейна, а также стран с переходной экономикой. Вместе с тем приток инвестиций в Африку в 2011 г., напротив, продолжал снижаться, а в беднейших странах мира наблюдался спад притока ПИИ.

Также на долю шести азиатских государств (Гонконг, Китай, Сингапур, Южная Корея, Индия и Малайзия), а также России в 2010 г. приходилось свыше 2/3 исходящих прямых инвестиций из развивающихся стран и государств с переходной экономикой. «Второй эшелон» экспортеров капиталов из этой группы формирует ряд государств Латинской Америки и Юго-Восточной Азии (*табл. 1.1*)³.

1 В данном контексте автором предложена новая классификация: из общего массива развивающихся государств («Юг») выделены страны с переходной экономикой («Восток»). Это обусловлено не только уточнением геоэкономического положения данной группы государств в мировом хозяйстве, но и спецификой их участия в глобальном капиталодвижении.

2 World Investment Report 2011. Non-Equity Modes of International production and Development, UNCTAD, NY & Geneva, 2011. P. 4. Эти же тенденции глобального рынка инвестиций подтверждаются и в других исследованиях. См., например: Новая география потоков капитала. Тематический доклад SIEMS, Институт исследования быстрорастущих рынков «Сколково». Москва. Апрель 2011 г. С. 8.

3 См. *Пахомов А.А.* Страны с динамично развивающейся экономикой в глобальном инвестиционном процессе // Проблемы теории и практики управления. 2011. № 11. С. 18–29.

Александр Александрович Пахомов

Экспорт прямых инвестиций из России: очерки теории и практики

Редакторы: Н. Главацкая, К. Мезенцева

Корректор: Н. Андрианова

Компьютерный дизайн: Е. Немешаева

Подписано в печать 25.10.2012

Тираж 700 экз.

125993, г. Москва, Газетный переулок, д. 3–5, стр. 1.

Тел. (495) 629–6736

Fax (495) 697–8816

www.iep.ru

E-mail: wwwiet@iet.ru

ISBN 978-5-93255-352-7

