

**ИНОСТРАННЫЙ КАПИТАЛ
И ИНВЕСТИЦИОННАЯ
ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ
РОССИИ: АНАЛИЗ
И ПЕРСПЕКТИВЫ**

Юшкевич Ольга Сергеевна
аспирантка кафедры
внешнеэкономической деятельности
РЭУ им. Г. В. Плеханова.
Адрес: ФГБОУ ВПО «Российский
экономический университет имени
Г. В. Плеханова», 117997, Москва,
Стремянный пер., д. 36.
E-mail: yushkevich.o@yandex.ru

В статье обуславливается необходимость иностранных инвестиций для динамичного и сбалансированного роста экономики страны. Исследуемые статистические данные по притоку иностранных инвестиций и оттоку капитала из России за 2014 г. указывают на негативные тенденции в этих сферах. Для улучшения сложившейся ситуации подчеркивается важность повышения инвестиционной привлекательности страны, которая в определенной степени зависит от позиций России в различных международных инвестиционных рейтингах. Предлагаются направления рационального вложения внутренних резервов страны с целью в ближайшие несколько лет повысить инвестиционную привлекательность России и обеспечить приток в экономику страны иностранного капитала.

Ключевые слова: иностранные инвестиции, инвестиционная

**FOREIGN CAPITAL
AND INVESTMENT
ATTRACTIVENESS OF RUSSIA:
ANALYSIS AND PROSPECTS**

Yushkevich, Olga S.
Postgraduate Student
of the Department of Foreign
Economic Activity of the PRUE.
Address: Plekhanov Russian
University of Economics,
36 Stremyanny Lane, Moscow,
117997, Russian Federation.
E-mail: yushkevich.o@yandex.ru

The article reveals the necessity of foreign investment for a dynamic and balanced growth of the economy. Statistical analysis of inflow of foreign investments and outflow of capital from Russia in 2014 indicate negative trends in these areas. For improving this situation it is highly important to improve investment attractiveness of the country, which depends on Russia's positions in various international investment ratings. In order to increase the investment attractiveness of Russia and provide inflow to the economy of foreign capital in the next few years some directions of investment of internal reserves has been proposed.

Keywords: foreign investments, investment attractiveness, capital

привлекательность, отток капитала, рейтинговые агентства. outflows, the rating agencies.

Динамичное развитие экономики России невозможно осуществить без активной внешнеэкономической деятельности и привлечения иностранных инвестиций в экономику страны. Использование иностранных инвестиций является объективной необходимостью для государства, обусловленной участием экономики страны в международном разделении труда.

Под иностранным инвестированием понимается вывоз за рубеж или ввоз из-за рубежа средств в материально-вещественной или в денежной форме в целях получения прибыли.

Иностранные инвестиции – это вложение иностранного капитала в объект предпринимательской деятельности на территории Российской Федерации в виде объектов гражданских прав, принадлежащих иностранному инвестору, если такие объекты гражданских прав не изъяты из оборота или не ограничены в обороте в Российской Федерации в соответствии с федеральными законами, в том числе денег, ценных бумаг (в иностранной валюте и валюте Российской Федерации), иного имущества, имущественных прав, имеющих денежную оценку исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности (интеллектуальную собственность), а также услуг и информацию¹.

Инвестиции осуществляются в различных формах. Наиболее распространенной классификацией является подразделение инвестиций на прямые, портфельные и прочие.

Впервые термин «прямые иностранные инвестиции» был введен в практику американскими статистиками в 1930 г. Под этим термином подразумевали вложения, сделанные резидентами напрямую, т. е. без посредничества финансовых рынков. Таким образом, классификация прямых и портфельных инвестиций изначально зависела от того, как была осуществлена покупка ценных бумаг: вне организованного финансового рынка или непосредственно на нем.

Сейчас под термином «прямые инвестиции» понимается владение резидентами одной страны активами других стран в целях получения контроля над использованием этих активов.

Такие международные организации, как Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) и Международный валютный фонд (МВФ) трактуют понятие прямых инвестиций следующим образом: прямые иностранные инвестиции отражают цель долгосроч-

¹ Федеральный закон РФ от 9 июля 1999 г. N 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации».

ной заинтересованности резидента одной страны (его называют прямым инвестором) в получении собственности, находящейся в другой стране (речь идет о предприятии с иностранными инвестициями, далее – ПИИ). Долгосрочная заинтересованность инвестора определяется долгосрочными взаимосвязями прямого инвестора и ПИИ, а также значительным влиянием прямого инвестора на управление этой компанией.

Понятие ПИИ, разработанное ОЭСР и МВФ, расплывчато, поэтому его практическое применение достаточно проблематично. В связи с этим ОЭСР и МВФ попытались разъяснить рассматриваемый термин.

По рекомендации ОЭСР (1996) предприятие с иностранными инвестициями должно определяться как инкорпорированное или неинкорпорированное предприятие, в котором зарубежный инвестор владеет 10% и более обычных акций или акций с правом голоса инкорпорированного предприятия, или эквивалентным количеством акций неинкорпорированного предприятия. ПИИ могут быть организованы в форме дочерних компаний, в которых инвестор-нерезидент владеет более 50% уставного капитала; в форме ассоциированных компаний, в которых инвестор-нерезидент владеет 50% и менее уставного капитала; филиалов, полностью или частично принадлежащих на правах совместной собственности неинкорпорированным компаниям. Прямой инвестор, имеющий в собственности не менее 10% акций, может влиять на управление компанией или непосредственно участвовать в ее управлении. При этом со стороны зарубежного инвестора не предполагается абсолютного контроля.

Прямые инвестиции имеют ряд особенностей:

- 1) предоставление инвестору права контроля над вложенными средствами;
- 2) долгосрочные капиталовложения. По оценкам экспертов МВФ, прямые инвестиции, однажды вложенные в экономику страны, уходят из нее в виде вывоза прибыли и других форм доходов через 8 лет;
- 3) прямые инвестиции составляют не менее 10% акционерного капитала компании;
- 4) сопровождаются передачей нематериальных активов.

Стратегической целью развития экономики любого государства является привлечение прямых иностранных инвестиций, которые характеризуют долгосрочную заинтересованность зарубежных инвесторов в развитии экономической деятельности в определенном государстве. Прямые инвестиции чаще всего направлены на расширение сферы влияния, обеспечение будущих финансовых интересов, а не только на получение дохода.

Портфельные инвестиции представляют собой средства, вложенные в экономические активы в целях извлечения дохода (в форме прироста рыночной стоимости инвестиционных объектов, дивидендов, процентов, других денежных выплат) и диверсификации рисков. Как правило, портфельные инвестиции являются вложениями в приобретение принадлежащих различным эмитентам ценных бумаг и других активов.

По определению МВФ, портфельные инвестиции – капитал, вложенный резидентом одной страны в акции и долговые ценные бумаги предприятия в другой стране с целью получения доходов.

Эти вложения необязательно связаны с существенным и долгосрочным интересом инвестора в приобретении данного предприятия. Портфельные инвестиции трактуются как капиталовложения, не дающие зарубежному инвестору права контроля. Они являются «горячими деньгами», или спекулятивным капиталом, вследствие потенциального риска быстрого оттока капиталов из-за различий между странами в уровнях процентных ставок. В соответствии с методологией платежного баланса портфельные инвестиции составляют менее 10% уставного капитала компаний.

Третья группа международных инвестиций включает прочие краткосрочные и долгосрочные инвестиции – торговые кредиты, банковские займы, финансовые лизинговые сделки, займы от МВФ и прочих международных организаций, краткосрочные депозиты, сделки с иностранной валютой. В группу прочих инвестиций входит и финансовая помощь, которая предоставляется на двустороннем уровне правительством другой страны или международными экономическими организациями.

Иностранные инвестиции важны для большинства экономик, особенно для развивающихся государств, которые часто испытывают нехватку капитала, необходимого для производства товаров и услуг. Импортируемый капитал пополняет внутренние источники финансирования вложений. Обеспечивая приток средств, ввоз капитала в любых его формах способствует ослаблению напряженности кредитной сферы принимающей страны. Следовательно, иностранные инвестиции являются источником обеспечения капитала для создания эффективных предприятий и производств, а также средством поддержания устойчивого развития существующего бизнеса.

Другим немаловажным положительным эффектом от иностранного капитала в принимающей стране является передача технологий. При создании зарубежных филиалов компании передают им новейшие технологии, инновации, ноу-хау, применяемые в стране-инвесторе, что в свою очередь приводит к внедрению передовых технологий в стране-реципиенте, а также повышает уровень квалификации работ-

ников. Однако не исключено, что передовые технологии для экономики страны-реципиента, далеко не всегда являются таковыми для экономики страны-инвестора. Зачастую экономическое законодательство страны-инвестора ставит предпринимателю условия, при которых он вынужденно ищет рынки сбыта еще работоспособной технологии, но уже не рентабельной на внутреннем рынке из-за прогрессирующих налогов или, например, возрастающих накладных расходов на обеспечение технологической и/или экологической безопасности. Принимающая страна, как правило, имеет более низкий уровень экономического и налогового регулирования. Поэтому для экономики страны-реципиента принимаемые и инвестируемые технологии действительно являются и новейшими, и передовыми.

Вместе с тем иностранные инвестиции ведут к росту конкурентоспособности национальной промышленности страны-реципиента, так как конкуренция со стороны зарубежных компаний на внутреннем рынке стимулирует национальные компании повышать свою производительность и конкурентоспособность. Неспособность отечественных компаний выдержать эту гонку и справиться с экономическим давлением также выгодна иностранному инвестору.

Таким образом, иностранные инвестиции могут оказывать не только позитивное, но и негативное влияние на экономику принимающей страны. Оно может выражаться в вытеснении отечественных производителей, снижении контроля за национальным производством, ухудшении состояния платежного баланса. Также иностранные компании развивают и вкладывают средства в те отрасли, развитие которых выгодно для ТНК. Чаще всего это приводит к тому, что инвестиции приходят в наиболее привлекательные отрасли, куда выгодно инвестировать и отечественным компаниям.

Перейдем к анализу иностранных инвестиций в экономике России.

По данным Банка России, во втором полугодии 2014 г. прямые иностранные инвестиции перестали поступать в экономику России. Если в первом полугодии 2014 г. объем поступлений составил 24,8 млрд долларов, то во втором полугодии общий отток иностранных капиталовложений составил около 2,6 млрд долларов¹.

В докладе ЮНКТАД отмечается, что в целом за весь 2014 г. иностранные инвестиции в российскую экономику снизились на 70% по сравнению с 2013 г. примерно до 19 млрд долларов, а чистый отток частного капитала достиг рекордных 151,5 млрд долларов и превысил

¹ Центральный Банк России: статистика внешнего сектора. – URL: <http://www.cbr.ru/statistics/?Prtid=svs>

отметку в 133,6 млрд долларов¹, что является показателем кризисного 2008 г.

В качестве причин столь резкого снижения интереса иностранных инвесторов к России эксперты называют санкции против России, сохраняющуюся экономическую неопределенность, плохие прогнозы по росту ВВП, неблагоприятный инвестиционный климат и отток капитала, политизированность мировой экономики.

По прогнозу Европейского банка реконструкции и развития, в 2015 г. негативные тенденции в области привлечения иностранных инвестиций в экономику России сохранятся: ожидается сокращение иностранных инвестиций более чем на 10% по сравнению с уровнем 2014 г.

Важнейшим фактором для иностранных бизнесменов в принятии решений о вложении инвестиций в российскую экономику является инвестиционная привлекательность страны, в которую они направляют свой капитал, так как это может помочь им спрогнозировать выгоду и безопасность вложения.

По мнению Т. П. Левченко, В. А. Янюшкина, А. А. Рябцева, инвестиционная привлекательность определяется состоянием внутренней и внешней среды процесса инвестирования [3]. Классически внутренняя среда определяется структурой, кадрами, технологией и задачами деятельности организации. Внутренняя среда процесса инвестирования обладает собственными характеристиками, определяющими ее эффективность и инвестиционную привлекательность. Однако она погружена во внешнюю среду, основные компоненты которой, определяющие состояние инвестиционного климата, влияют на решение потенциального инвестора. Отличительная черта этих компонент – объективность, т. е. состояние окружающей среды не зависит от оценки потенциального инвестора, и определяется оно по ее социальным, экологическим и экономическим параметрам.

Инвестиционная привлекательность страны зависит от множества факторов. Большинство авторов их условно делят на политические, экономические, законодательные, инфраструктурные, демографические, природоохранные, природно-климатические. Причем точного разделения всех обстоятельств, влияющих на инвестиционный климат, нет, поскольку факторы взаимосвязаны (политические, экономические, демографические факторы в значительной степени зависят от законодательного фактора). Также к факторам, влияющим на инвестиционную привлекательность можно отнести политическую стабильность, наличие и степень совершенства нормативных актов и налоговой сис-

¹ ОЭСР. Определение прямых иностранных инвестиций. – 3-е изд. – Париж, ОЭСР, 1996. – С. 20. URL: <http://www.oecd.org/investment/investment-policy/2090148.pdf>

темы, уровень потребления, уровень занятости, существующий объем инвестиций и степень инвестиционного риска.

Многие иностранные инвесторы при выборе страны для вложения капитала обращают внимание на инвестиционные рейтинги, воспринимая их как барометр инвестиционной привлекательности.

На начало 2015 г. Россия занимает крайне низкие позиции в мировых инвестиционных рейтингах. Так, в рейтингах Doing Business от Всемирного банка и Bloomberg наша страна занимает 62-е и 43-е места соответственно. Рейтинговое агентство Moody's оценивает рейтинг российских гособлигаций на уровне Baa3 (так называемый «мусорный» рейтинг). В январе 2015 г. Fitch присвоило долгосрочным суверенным рейтингам России в иностранной и национальной валюте оценку BBB- с негативным прогнозом, а международное рейтинговое агентство Standard & Poor's опустило рейтинг РФ до уровня BB+ и объявило, что рейтинг России больше не является инвестиционным. В связи с этим инвесторам настоятельно не рекомендуется вкладывать средства в нашу экономику. Несмотря на условность действующей системы рейтингов, которые определяют базирующиеся в США компании, понижение рейтинга нашей страны приводит к негативным последствиям: ухудшению ситуации на российском фондовом рынке, удорожанию кредитования из зарубежных источников, сокращению притока иностранных инвестиций и увеличению оттока капитала из страны.

С одной стороны, США через политизированные рейтинговые агентства представляют надуманные основания и заставляют европейскую экономику отказываться от инвестиций в экономику России и воздержаться от экономических связей с нашей страной. С другой стороны, именно это дает возможность инвесторам США занимать освобождающиеся экономические ниши в экономике России. Так, товарооборот с США за 2014 г. вырос на 7%, а импорт из США увеличился на 23%¹, несмотря на введенные экономические санкции, действие которых Президент США продлил еще на один год.

В целом зарубежное инвестирование, как правило, сопровождается передачей передовых технологий и производств, приводит к созданию новых рабочих мест, пополняет государственный бюджет посредством налогов, позволяет отечественным компаниям привлечь заимствования на более выгодных условиях. Однако необходимо помнить, что инвестор при возникновении рискованных ситуаций, не задумываясь начнет процедуры по выводу капитала из инвестиционного проекта с целью сбережения этого капитала в более экономически безопасной, по его мнению, юрисдикции. При этом бывший инвестор понесет определенные потери, которые для него не будут существенными. Со

¹ URL: <http://ria.ru/economy/20141222/1039648622.html>

стороны страны-реципиента такое решение приведет к оттоку капитала, потери ожидавшихся налоговых поступлений, сокращению производства продукта, необходимого экономике страны, сокращению рабочих мест, росту безработицы, социальной напряженности и т. д. За эти негативные последствия бывший инвестор никакой ответственности нести не будет.

Очевидно, что для активизации инвестиционных процессов и для привлечения иностранного капитала в российскую экономику, необходимо улучшить инвестиционный климат. На протяжении последних лет повышение инвестиционной привлекательности России было стратегической целью правительства страны. Но в сложившейся экономической ситуации это задача становится крайне трудной и вряд ли она может быть решена в ближайшее время. По прогнозам Всемирного банка, в 2015 г. экономический рост России сократится на 2,9% по сравнению с 2014 г. [4]. Основными причинами являются продолжающиеся западные экономические санкции и низкие цены на нефть. Стоит отметить, что в 2014 г. отечественная экономика ощутила лишь частичное влияние антироссийских мер, так как договоры, которые были заключены до начала санкций, не могут быть изменены. Таким образом, можно утверждать, что годом санкций станет 2015 г.

Без иностранного капитала государство вместо привлечения внешних ресурсов, должно максимально рационально использовать внутренние средства и резервы, которые необходимо инвестировать в инфраструктуру и инновации, так как высокоразвитая инфраструктура и инновационные производства приведут к повышению инвестиционной привлекательности и конкурентоспособности страны. Важно также, чтобы в случае отмены санкций иностранные товары вновь не вытеснили отечественные с рынка в конкурентной борьбе.

Необходимо принимать инновационное налоговое законодательство, стимулирующее раскрытие внутренних резервов и экономическую активность внутреннего частного капитала. Налоговые реформы должны повысить экономическую привлекательность инвестиций в экономику России, что в свою очередь будет способствовать снижению уровня оттока капитала и, следовательно, улучшит волатильность внутренней банковской системы. Также для будущего роста иностранных инвестиций в экономику страны необходимо повысить экономическую стабильность России, устанавливая привлекательные для иностранных инвесторов налоговые режимы и гарантируя незыблемость этих режимов в течение ряда лет.

Список литературы

1. ЕБРР. Региональные экономические перспективы стран. Январь 2015 г. – URL: <http://www.ebrd.com/what-we-do/economic-research-and-data/data/forecasts-macro-data-transition-indicators.html>
2. Глобальные экономические перспективы: Европа и Центральная Азия – Январь 2015 г. – URL: <http://www.worldbank.org/ru/news/feature/2015/01/13/global-economic-prospects-2015-europe-and-central-asia>
3. Левченко Т. П., Янюшкин В. А., Рябцев А. А. Управление инвестиционной привлекательностью в туристско-рекреационной сфере : монография. – М. : Инфра-М, 2014. – (Научная мысль, туризм).
4. Пак Е. Н. Проблемы развития прямых иностранных инвестиций // Вопросы статистики. – 2008. – № 2. – С. 37–44.
5. ЮНКТАД. Мировое экономическое положение и перспективы, 2015. – URL: <http://www.un.org/en/development/desa/policy/wesp/index.shtml>

References

1. EBRR. Regional'nye ekonomicheskie perspektivy stran. Yanvar' 2015 g. [European Reconstruction and Development Bank. Regional Economic Prospects of the Countries. January, 2015]. (In Russ.). Available at: <http://www.ebrd.com/what-we-do/economic-research-and-data/data/forecasts-macro-data-transition-indicators.html>
2. Global'nye ekonomicheskie perspektivy: Evropa i Tsentral'naya Aziya. Yanvar' 2015 g. [Global Economic Prospects: Europe and Central Asia – January, 2015]. (In Russ.). Available at: <http://www.worldbank.org/ru/news/feature/2015/01/13/global-economic-prospects-2015-europe-and-central-asia>
3. Levchenko T. P., Yanyushkin V. A., Ryabtsev A. A. Upravlenie investitsionnoy privlekatel'nost'yu v turistsko-rekreatsionnoy sfere [Management of Investment Appeal in the Tourist and Recreational Sphere], Monograph, Moscow, Infra-M, 2014, (Scientific thought, tourism).
4. Pak E. N. Problemy razvitiya pryamykh inostrannykh investitsiy [Problems of development of direct foreign investments], *Voprosy statistiki*, [Questions of statistics], 2008, No 2, pp. 37–44. (In Russ.).
5. YuNKTAD. Mirovoe ekonomicheskoe polozhenie i perspektivy, 2015 [World Economic Situation and Prospects, 2015]. (In Russ.). Available at: <http://www.un.org/en/development/desa/policy/wesp/index.shtml>