

Вокзал для инвестиций

В РФ создана уникальная офшорная экономика, в которой основной поток прямых иностранных инвестиций — и входящих и выходящих — идет транзитом через офшоры. Подобного в мире нигде нет.



Яков МИРКИН, д.э.н., профессор, заведомо международных рынков капитала ИМЭМО РАН

Прямые иностранные инвестиции (с неблагозвучной аббревиатурой ПИИ) есть вложения с целью прямого управления бизнесом. Вслед за ними должны приходиться современные технологии, оборудование по последнему слову техники, опыт и искусство передового менеджмента. ПИИ критически важны для развивающихся стран (а Россия пока входит в эту группу). Портфельные инвестиции ценны для них во вторую очередь, они часто оборачиваются, как это было в нашей финансовой истории (1997, 1998, 2008 годы), спекулятивной стороной, оказываются просто «горячими деньгами», заведенными только для того, чтобы хорошо заработать в хаосе и сумятице нового рынка.

Мы живем внутри постоянно нарастающих потоков прямых инвестиций, не только в Россию, но и из нее. В 1990-х годах они измерялись \$1–4 млрд в год, в первой половине 2000-х — \$10–20 млрд, с 2006 года (в разгар предкризисного инвестиционного бума) — \$30–55 млрд.

Круговорот денег в природе

Абсолютные значения ПИИ еще ни о чем не говорят, они должны сопоставляться с размерами экономики, с насыщенностью ПИИ в других странах. Кроме того, нужно отличать потоки ПИИ (приход / уход инвестиций в страну и из страны) от накопленного запаса инвести-

ций. Россия не только получатель средств, но и сама инвестор. Настоящая оценка размера инвестиций — это их накопленный запас в стране, то есть разница между теми деньгами, которые пришли к нам как ПИИ, и теми, которые российским бизнесом были вложены где-то за рубежом.

Доля России, как получателя, в запасе ПИИ, накопленном в мире, — 2,2%, доля в мировом ВВП — 2,8%. Этот небольшой с виду разрыв означает \$150–200 млрд неполученных средств. Мы хуже «обеспечены» прямыми инвестициями, чем Казахстан и Украина. Формируя 70–90% потоков ПИИ на постсоветском пространстве (табл. 1: (2), (3)), мы оставляем у себя все-го в качестве «чистого накопленного запаса» лишь одну треть (табл. 1: (4), (5)). Из бассейна вытекает почти столько же, сколько приходит. Похоже на кругооборот денег в природе, на то, что поток денег из России уходит куда-то, а затем транзитом снова возвращается в Россию.

Транзит через офшоры

Мы создали уникальную офшорную экономику, в которой основной поток ПИИ — и входящих и выходящих — идет транзитом через офшоры (табл. 2). Подобного примера нет в мире! 80% прямых и 70% портфельных инвестиций заходят в Россию из офшоров. 80% денег, напрямую вкладываемых из России в бизнес за рубежом, отправляются в офшоры. Звезды на этом поле — Кипр (35–40% прямых инвестиций), Нидерланды и Люксембург (20–35% портфельных инвестиций). Много денег идет через Карибы и Ирландию.

10% российских компаний с доходами от 1 до 30 млрд руб. имеют прямых офшорных собственников. Если доходы бизнеса больше 30 млрд, то уже в 20–25% компаний есть офшорные владельцы (СПАРК, 2012). В восьми случаях из 10 эти участия в капиталах — из Кипра (2012). Доля косвенной офшорной собственности еще выше.

Формально прямые

Транзит, офшоры — все это значит, что ПИИ в России во многом лишь формально являются прямыми, что эти средства — совсем не то, для чего предназначены, в первую очередь — для перемещения современных технологий, оборудования, искусства менеджмента на российские земли. Пока ПИИ — это по-прежнему, как и в 1990-х, прежде всего способ управлять рисками, возможность спрятать собственность за кордоном, снизить налоги, которые слишком высоки для развивающейся экономики России (см. статью автора в журнале «Прямые инвестиции», 2013, №8). Вложения из стран G7 (мировые центры инноваций) составляют всего лишь 10–10,5% потока ПИИ (IMF CDIS 2010 / 2011).

Самая крупная статья ПИИ — вложения в финансовые институты, вторая по значению — инвестиции в торговлю (45–55% объемов ПИИ в Россию). Каждый понимает, что это далеко от инноваций, от передачи технологий. На третьем месте в структуре ПИИ, поступающих в Россию, — топливно-энергетический сектор (12–17%), а также сырье и его первичная переработка (ЦБ РФ, Росстат). И это тоже «ближе к земле», чем к продукции с высокой добавленной стоимостью. В науку вкладываются доли процента ПИИ.

Источник: UNCTAD World Investment Report 2012, округлено до целого числа.

РФ: УХОДИТ СТОЛЬКО ЖЕ, СКОЛЬКО ПРИХОДИТ

Табл. 1. Обеспеченность прямыми инвестициями

СТРАНЫ	НАКОПЛЕННЫЙ ЗАПАС ПИИ, 1990–2012, \$ МЛРД		ЧИСТЫЙ НАКОПЛЕННЫЙ ЗАПАС ПИИ, 1990–2012	
	ВЛОЖЕНИЯ В СТРАНУ	ВЛОЖЕНИЯ В ДРУГИЕ СТРАНЫ	(2) МИНУС (3), \$ МЛРД	СНГ = 100, %
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
СНГ, в т.ч.	755	452	303	100
Россия	509	413	96	32
Казахстан	107	21	86	28
Украина	73	9	64	21



Москва — великий транспортный узел для транзитных ПИИ. 65–80% их объемов уходит через столицу, когда они покидают Россию, и более 70% их объема «проливаются» на Москву, когда они возвращаются. Просто столичный вокзал — а не ворота из России на Запад, через которые приходят блага модернизации. И конечно, пока не калитка в новые индустриальные страны Азии.

Прямые как портфельные

Вовремя кризиса в России радикально снижались не только портфельные инвестиции (как всегда бывает в периоды бегства капиталов), но и прямые, которые по определению должны быть связаны в капиталах, в основных средствах, в технологиях, в прямом управлении. Прямые инвестиции вели себя, как портфельные! Сокращение накопленных портфельных инвестиций в 2008 году составило 69,4%, прямых — 56,5% (IMF IFS 2010).

Это немыслимо, это не соответствует природе прямых инвестиций. Тем не менее было именно так.



Однако, если считать 70–80% оборота ПИИ в Россию и из России транзитным, то бегство капитала в считанное время, его «летучесть» становится и возможными и понятными. Двадцать лет (1993–2012) неизменно, из года в год ПИИ в страны ближнего зарубежья превышали ПИИ, получаемые из них. Россия — многолетний чистый экспортер капитала (прямых инвестиций) на постсоветском пространстве. Этим вложений не слишком много (примерно \$24 млрд; ЦБ РФ, 2013), но процесс идет по нарастающей и только в одном направлении — из России в страны-соседи.

G7 — Россия: космический холод

Все-таки получаем ли мы прямые инвестиции из стран — технологических лидеров? Именно в них мы кровно заинтересованы. Имеют ли такие ПИИ какие-то значимые величины, или же для того, чтобы их оценить, нужно вооружиться микроскопом?

Суммарная доля крупнейших западных стран, которые могли бы стать прямыми источниками современных технологий, — всего лишь 10% накопленного запаса ПИИ (табл. 3). Ничтожная величина с точки зрения потребностей в модернизации, не сопоставимая с другими странами Центральной и Восточной Европы.

Уникальная российская модель ПИИ: как жить дальше

Формула ПИИ, связанных с РФ, как показывает анализ, проста: 70–80% — транзитный оборот (бегство от рисков и высокой налоговой нагрузки в России), чистый вывоз капиталов в СНГ, вложения в «более простые», высокорентабельные отрасли, лишь косвенно связанные с модернизацией (финансы, торговля, сырье), минимум прямых инвестиций из мировых центров инноваций.

И как с этим жить, если цель — модернизация экономики, устойчивый рост, переход России в группу развитых стран? Ответ на этот вопрос — глубокие изменения в том, как устроены наша экономика, финансовая и экономическая политика. Офшоризация, кривизна прямых инвестиций не снизятся, пока не будет облегчен налоговый пресс, не сократится сверхвысокая регулятивная нагрузка, не будет устрани-

нена системная коррупция и не будут сняты высокие риски



ИНВЕСТИЦИИ — ЧЕРЕЗ ОФШОРЫ

Табл. 2. Роль офшоров в обороте капиталов между Россией и миром

ПОКАЗАТЕЛЬ	ПИИ		ПОРТФЕЛЬНЫЕ ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ	
	В РОССИЮ	ИЗ РОССИИ	В РОССИЮ	ИЗ РОССИИ
Доля офшоров, %	79	78	29	69
В т.ч.:				
Кипр	36	42	1	12
Карибы	26	16	–	2
Нидерланды, Люксембург, Швейцария	14	17	22	34
Ирландия, Нормандские острова	1	1	6	20

Источники: табл. 1 — IMF CDIS, SPIS 2010/2011; табл. 2 — ЦБ РФ, статистика прямых инвестиций в РФ.

отъема собственности (от 60 до 80% россиян считают, что крупная промышленность, транспорт, энергетика, ЖКХ должны управляться государством; Институт социологии РАН).

Детальный набросок программы того, что и как стоило бы сделать (в части финансовой политики, модели массового экономического поведения), дан в статьях автора в прошлых номерах журнала «Прямые инвестиции» («Проект Россия 3.0», 2013, №2; «Налоговый поворот», 2013, №8; «Российская модель», 2012, №11).

Список использованной литературы

- | | | |
|--|---|---|
| 1. Миркин Я.М. Финансовое будущее России: экстремумы, бумы, системные риски. — М.: КНОРУС, GELEOS, 2011. | [Электрон. ресурс]: URL: www.cbr.ru. | 5. IMF Coordinated Direct Investment Surveys 2009–2011. IMF Coordinated Portfolio Investment Surveys 2009–2011. |
| 2. Статистика Банка России по прямым иностранным инвестициям 2000–2013: | 3. Финансы России / стат. сб. — М.: Росстат, 2002–2012. | 6. UNCTAD World Investment Reports 2008–2012. |
| | 4. Checklist for Foreign Direct Investment Incentive Policies. — Paris: OECD, 2003. | |

Ключевые слова: бегство капиталов, прямые иностранные инвестиции (ПИИ), модернизация, офшорный финансовый центр, трансферт технологий, инвестиции в страну, инвестиции из страны, международная инвестиционная позиция, чистый вывоз капиталов, накопленный запас ПИИ.

ДОЛЯ ПИИ ИЗ G7 — 10%

Табл. 3. Роль стран G7 в прямых инвестициях в Россию

ПОКАЗАТЕЛЬ	НАКОПЛЕННЫЙ ЗАПАС ПИИ В РОССИЮ, 01.01.2012	
	\$ МЛРД	%
Всего	455,9	100
В т.ч.:		
Германия	18,7	4,1
Франция	15,4	3,4
Великобритания	6,3	1,4
США	3,4	0,7
Япония	2,0	0,4
Италия	1,2	0,3
Канада	0,1	0,02

Есть еще один острый, очень спорный момент, относящийся к сфере ПИИ. Мы не можем спокойно развивать нашу промышленность, находясь в состоянии скрытого острого конфликта с Западом. Весь опыт в области прямых инвестиций, накопленный за 20 с лишним лет, показывает, что мы попросту не получим ни достаточно средств, ни доступа к лучшим технологиям. Опора на Китай (этот вопрос «витает в воздухе») — дискуссионна. Пока эта страна в части инноваций во многом вторична, третична, выступает копиистом, ее интересы могут сильно расходиться с российскими. Ее доля в ПИИ в Россию пока ничтожна. Отечественные научные школы во многом утрачены.

Дело идет к тому, что без массового импорта технологий модернизацию не осуществить. Так, к сожалению, было не только в царской, но и в сталинской модернизации 1930-х. Нужен новый контракт с Западом. Политика и механизм модернизации на этой основе, исторические аналогии — отдельная тема для отдельного разговора.