

Внешняя торговля России в условиях ухудшения общехозяйственной конъюнктуры

УДК 339.5
ББК 65.428
К-325

Ирина Анатольевна КВАШНИНА,
кандидат экономических наук, Институт экономики РАН
(117418 Москва, Новочерёмушкинская, 42а) –
ведущий научный сотрудник,
E-mail: irina.kvashnina@gmail.com

Аннотация

В статье исследуются изменения во внешней торговле и трансграничных потоках капитала, которые имели место в последние 4 года. После двух лет значительного (в силу ряда причин) сокращения экспорта-импорта капитала наметился тренд на увеличение инвестиционных потоков, хотя и не по всем видам. При анализе инвестиционной позиции РФ, отмечается влияние изменения курса рубля на уменьшение или увеличение накопленных иностранных пассивов. Обращается внимание на преобладание вывоза капитала над его импортом, подчеркивается, что в этом процессе участвуют государство, компании и население. Трансграничные инвестиции оказывают разнонаправленное действие на российскую экономику. В связи с этим рассматриваются неоднозначные эффекты, как от ввоза, так и вывоза капитала. Автор приходит к выводу, что, несмотря на некоторые позитивные сдвиги и открывающиеся возможности, существенно трансформировать сложившуюся модель участия страны в международном движении капитала в среднесрочной перспективе не удастся. Продолжающийся отток капитала, в свою очередь, будет сужать возможности по диверсификации российского экспорта и усилению инвестиционной составляющей в импорте.

Ключевые слова: экспорт, импорт, внешняя торговля, движение капитала, платежный баланс, внешний долг, экономические санкции.

Foreign trade of Russia under deterioration of economic environment

Irina Anatol'evna KVASHNINA,
Candidat of Economic Sciences, Institute of Economics RAS
(Novocherjomushkinskaja, 42a, Moscow, 117418) – Chief Researcher,
E-mail: irina.kvashnina@gmail.com

Abstract

The article examines the new trends in foreign trade and cross-border investments for the recent 4 years. After two years of significant reduction (due to a number of reasons) in exports and imports of capital, there has been a trend towards increasing investment flows, although not of all types. When analyzing the investment position of the Russian Federation, an effect of a change in



the ruble's exchange rate on the decrease or increase in accumulated foreign liabilities is noted. Attention is drawn to the prevalence of capital exports over its imports with the state, companies and the population participating in this process. Cross-border investments have a multidirectional effect on the Russian economy. In this regard, the controversial effects of both import and export of capital are considered. The author comes to the conclusion that, despite some positive shifts and opening opportunities, it will not be possible to transform considerably the existing model of the country's participation in the international capital flows in the medium term. The continuing outflow of capital, in its turn, will reduce opportunities for export diversification. It will also prevent the increase in capital goods imports.

Keywords: exports, imports, foreign trade, capital flows, balance of payments, external debt, economic sanctions.

Вслед за кризисом 2007 – 2008 гг. последовало существенное восстановление и наращивание внешнеэкономической активности РФ, в результате чего она достигла к 2013 году своих максимальных значений. Стоимостной объем внешнеторгового оборота в этот период составил, по данным платежного баланса, почти 840 млрд долл., а по размерам ввоза и вывоза капитала страна стала одним из лидеров среди государств с развивающимися экономиками и формирующимися рынками. Изменение мировой конъюнктуры, имевшее место в 2014 г., вместе с введенными западными странами санкциями стало сильнейшим внешним шоком для российской экономики. В первую очередь он затронул внешнюю торговлю. За 2014-2016 гг. экспорт сократился на 240 млрд долл., или на 46%, прежде всего за счет топливно-сырьевых товаров. Импорт упал с 315 млрд долл. до 182 млрд, то есть почти на 58%.¹ Снижение стоимостных величин внешней торговли сопровождалось падением физических объемов импорта и ростом физических объемов экспорта. Экспорт, таким образом, «способствовал торможению падения отечественного производства, сокращения занятости, уменьшения доходов предприятий, населения и федерального бюджета».²

Следует отметить, что экспорт-импорт товаров и услуг находится в тесной взаимозависимости с трансграничным перемещением капитала. Колебания в объемах приходящих и уходящих инвестиций, а также изменения в их структуре не могут не сказываться на состоянии внешнеэкономических связей в целом и внешней торговле в частности.

Сокращение ввоза и вывоза капитала из России происходило на фоне и под воздействием ряда неблагоприятных факторов. Среди них следует выделить падение темпов экономического роста. Если в 2014 г. они еще составляли 0,7%, то в 2015-2016 гг. ВВП показывал отрицательные значения (соответственно -2,8% и -0,2%). В отрицательной зоне с 2014 по 2016 гг. находились и инвестиции в основной

капитал. В этих условиях снизилась привлекательность России как места получения прибыли, а рентабельность активов в 2014-2015 гг. упала до уровня второй половины 1990-х годов.³

Кратное снижение мировых цен на нефть и падение стоимости сырья, составляющих основу российского экспорта, повлекло за собой девальвацию рубля. Следствием этого стала переоценка накопленных РФ активов и обязательств. Западные санкции, которые вводились в отношении России поэтапно начиная 2014 г., также негативно отражаются на всех формах трансграничного перемещения капитала.

В то же время и мировая экономика в обозначенный период сталкивалась с замедлением темпов роста, снижением объемов торговли и инвестиций. В условиях сворачивания американской программы «количественного смягчения» и ухудшения перспектив в большинстве развивающихся экономик мировые потоки капитала поменяли направление в сторону развитых стран.

В общей сложности за 2014-2015 гг. валовые инвестиции в нашу страну во всех формах упали на 511 млрд долл., то есть почти на 40% , после чего последовал их восстановительный рост (см. таблицу 1). В наибольшей степени сократились портфельные инвестиции, их накопленный объем уменьшился в 2 раза, в наименьшей – прочие: 30% по сравнению с пиковым 2013 г. Валовые прямые инвестиции снизились в общей сложности на 40%, а главным источником поступающих в страну ПИИ, согласно статистике Банка России, стали реинвестированные доходы от созданного ранее на территории РФ иностранного бизнеса.

Имевшее место в 2016 г. увеличение накопленных *иностранных обязательств* не позволило восстановить их объем до показателей трехлетней давности. Весьма существенную роль как в сокращении иностранных обязательств в 2014-2015 гг., так и в их росте в 2016 г. сыграла переоценка в долларовом эквиваленте рублевых вложений нерезидентов. Этот фактор вследствие падения курса рубля обеспечил 76% сокращения накопленных зарубежных вложений в 2014 году. И напротив, прирост совокупных обязательств иностранных инвесторов в 2016 г. на рекордные 95% был достигнут за счет укрепления курса рубля по отношению к доллару (см. таблицу 1).

По предварительным данным, в текущем году, как и годом ранее, продолжается увеличение обязательств в целом. Оно по-прежнему происходит за счет роста прямых и портфельных инвестиций иностранных резидентов. Что касается прочих инвестиций, представленных торговыми кредитами и авансами, а также ссудами и займами российским партнерам, то по этой статье платежного баланса роста не наблюдается. Величина российских *накопленных активов* за рубежом достигла исторического максимума к концу 2013 г., составив 1,47 трлн долл. В течение последующих двух лет она сокращалась, но не так радикально, как размер иностранных обязательств, уменьшившись за это время на 20%, (см. таблицу 2). В снижение размера российских активов за рубежом наибольший вклад внесли резервные активы



государства. В течение 2014-2015 гг. их величина уменьшилась на 28%. На отток капитала, размещенного ранее в виде прямых инвестиций частного сектора, пришлось соответственно 23%, на прочие инвестиции, осуществляемые на возвратной основе (торговые кредиты и авансы, ссуды и займы, наличную иностранную валюту, текущие счета и краткосрочные депозиты) – 16% (см. таблица 2).

Таблица 1

Накопленные иностранные обязательства РФ, млрд долл.*

	2014	2015	Изменения за 2014 г. из-за переоценки	2016	2017	Изменения за 2016 г. из-за переоценки
Всего	1 349	917	-328	838	1 006	160
Прямые инвестиции	566	379	-212	348	463	72
Портфельные инвестиции	274	156	-102	141	213	69
Финансовые производные	4	22	39	9	7	11
Прочие инвестиции	499	414	-53	341	323	8

Примечание к таблице: * на 1 января соответствующего года

Источник: Вестник Банка России №48-49, 9 июня 2015. С.70-71; С.76-77.

Банк России. Международная инвестиционная позиция Российской Федерации в 2016-2017 годах. [Электронный ресурс] URL: <http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=svs>

Начиная с 2016 г., экспорт российского капитала растет, прежде всего за счет прямых инвестиций и восстановления резервных активов. Не последнюю, но не столь важную, как в случае с импортом капитала, роль в этом процессе играет и валютная переоценка. На этот фактор приходится чуть больше половины прироста вывоза капитала.

Объем накопленных зарубежных прямых, портфельных и прочих инвестиций в отечественной экономике (1 006 млрд долл.) превышает аналогичный объем российских инвестиций за рубеж (856 млрд долл.). Однако в целом величина российских активов в других странах, включая размещенные резервные активы, больше зарубежных вложений в Россию на 227 млрд долл. Это превышение, размер которого составляет 16,2% ВВП, по существу представляет собой кредит России иностранным государствам.

Таблица 2

Накопленные иностранные активы РФ, млрд долл.*

	2014	2015	2016	2017	Изменения за 2016 г. из-за переоценки
Всего	1 475	1 275	1 173	1 233	34
Прямые инвестиции	480	411	368	420	23
Портфельные инвестиции	54	57	68	72	2
Финансовые производные	6	18	11	7	9
Прочие инвестиции	426	404	358	357	7
Резервные активы	510	386	368	378	-7

Примечание к таблице: * на 1 января соответствующего года

Источник: Банк России. Международная инвестиционная позиция Российской Федерации в 2014-2017 годах. [Электронный ресурс] URL: <http://www.cbr.ru/statistics/?PrtlId=svs>

Вынужденное (в условиях сохранения действия международных санкций) погашение внешних обязательств явилось главной причиной того, что чистый вывоз капитала российским частным сектором (банки и нефинансовые компании) составил за 2014-2016 гг. почти 230 млрд долл. Сокращение внешних обязательств обеспечивалось как за счет покупки иностранной валюты на внутреннем рынке, так и за счет продажи иностранных активов, аккумулирования средств по операциям текущего счета.

В целом можно констатировать, что после двух лет (2014-2015) обвального падения взаимных инвестиций, наметился тренд на увеличение трансграничных потоков капитала, хотя и не по всем видам. Одновременно наблюдается и улучшение сальдо чистого вывоза капитала российским частным сектором. По оценкам Банка России, несмотря на то что пик выплат по внешнему долгу уже пройден, данный



фактор все еще будет вносить заметный вклад в отток капитала. Предполагается, что по мере того, как компании будут находить не затронутые санкциями источники внешнего финансирования, а общий объем долга будет снижаться, масштабы оттока капитала будут сокращаться. Параллельно с сокращением профицита текущего счета уменьшится и чистый вывоз капитала частным сектором с 17 млрд долл. в 2017 г. до 10 млрд долл. в 2018-2020 годах.⁴ Эти процессы связаны с ожиданиями роста ВВП и инвестиций в РФ на фоне относительной стабильности в геополитике и на сырьевых рынках.

Трансграничные инвестиции *оказывают разнонаправленное воздействие на экономику России*. С одной стороны, ввоз капитала, прежде всего в форме прямых инвестиций, способствует ускорению экономического роста, увеличению вложений в основной капитал, созданию новых предприятий и производств, а также сопровождается импортом инвестиционного оборудования, технологий и компетенций. Зарубежные кредиты и вложения в долговые бумаги российских эмитентов являются источником длинных и дешевых финансовых ресурсов для российских нефинансовых компаний и банков.

С другой стороны быстрый рост обязательств перед иностранными инвесторами, как показывает практика, может обернуться серьезными долговыми рисками.⁵ Равным образом приток иностранного спекулятивного капитала несет риски надувания «пузырей» на валютном и фондовом рынках.

Справедливо утверждение, что «активное участие частного сектора в инвестировании за рубежом отражает естественное для рыночной экономики усиление процессов транснационализации отечественного бизнеса и расширения его экспансии в другие страны и регионы после либерализации валютного регулирования в России».⁶ Прямые инвестиции позволяют российским компаниям диверсифицировать мощности по географическим направлениям, заимствовать в ряде случаев зарубежные технологии и методы менеджмента, получать доступ к новым источникам сырья и дополнительному финансированию, что, в конечном итоге, способствует повышению их конкурентоспособности.

С другой стороны, экспорт частного капитала, в том числе и в виде покупок населением наличной иностранной валюты,⁷ сокращает инвестиционный потенциал страны, вследствие чего тормозятся процессы экономического роста. Отчасти это утверждение справедливо и в отношении вывоза капитала по государственной линии в виде наращивания золотовалютных резервов. Действительно ЗВР играют роль важного антикризисного стабилизатора, однако при этом сужают финансовые возможности проведения целевой структурной политики, делающей российскую экономику менее зависимой от мировой конъюнктуры.

Вывоз капитала из России имеет специфический характер: сначала капитал легально и нелегально уходит из страны на территории с льготными инвестиционными и налоговыми режимами, а затем частично возвращается в Россию в ином

«национальном мундире». Фактически, нелегальный отток капитала «компенсируется» его легальным притоком под флагом других государств.

Такая «компенсация» является прямым следствием офшоризации отечественного бизнеса, который регистрирует свои структуры в удобных юрисдикциях как для оптимизации налогообложения, так и во многом для обеспечения правовой защищенности собственности, предотвращения ее рейдерских захватов. Принятый в 2014 г. закон о контролируемых иностранных компаниях (КИК) в существующей редакции пока что слабо влияет на деофшоризацию российской экономики. Согласно опросам, значительная часть крупного бизнеса отказывается от статуса российского налогового резидента, а бенефициары КИК переезжают жить за рубеж.⁸ В этом же направлении действует и решение РФ о присоединении с 2018 г. к международному автоматическому обмену данными по иностранным налогоплательщикам.

Как уже отмечалось, введенные санкции заметно осложнили для российских компаний процессы выхода на международный рынок долгового и долевого финансирования. По сравнению с 2013 г. объемы привлеченных синдицированных кредитов и размещенных еврооблигаций в последующие два года упали в разы, а кредитные премии для российских заемщиков возросли и существенно превысили средние значения по странам с формирующимися рынками.⁹

С середины 2016 г. рынок еврооблигаций стал более доступным для российских заемщиков, в результате чего они выпустили почти в 3 раза больше долговых бумаг, чем в 2015 г. (12,3 млрд долл. по данным Cbonds.ru). Такая же тенденция наблюдалась и на рынке синдицированного кредитования.

Внешний сегмент фондового рынка в 2014-2015 гг. также оказался недоступным для российских эмитентов. За указанный период прошло лишь одно первичное размещение (компания «Лента» на Лондонской бирже), все другие выпуски IPO/SPO были отложены из-за неблагоприятных условий, или же переносились на российские площадки. В конце 2016 г. для российских компаний открылось «окно» для размещений, которым они поспешили воспользоваться.¹⁰ По оценкам экспертов, объемы IPO/SPO, проведенные с декабря 2016 по февраль 2017 г.,кратно превысили показатели 2013 г., при этом на текущий год заявлено еще несколько крупных размещений.¹¹ Активность на долевым рынке можно объяснить с одной стороны дешевой российскими компаниями (при том, что они выплачивают хорошие дивиденды), с другой – желанием собственников воспользоваться возможностью и выйти из части активов. Побудительным мотивом для продажи акций (как в случае с ММК и «Фосагро») является и желание довести долю акций, находящихся в свободном обращении (free-float), до параметров, позволяющих включить компанию в индекс MSCI.

Нельзя не отметить и рост прямых иностранных инвестиций с 6,9 млрд долл. (2015 г.) до 32,5 млрд (в 2016 г.) и 17,5 млрд (за первое полугодие 2017 г.), в том



числе за счет новых проектов, а также покупок иностранными компаниями и фондами (преимущественно из стран Азии и Персидского залива) крупных пакетов российских компаний.¹² Тем не менее, пока что объем привлеченных ПИИ почти в 2 раза меньше 2013 года и в значительной степени обусловлен единичными сделками (приватизация пакета компании «Роснефть»).

В целом падение капитализации российских компаний и снижение их долговой нагрузки делает эти активы потенциально привлекательными для инвестиций. Полученное в результате девальвации рубля курсовое преимущество в принципе создает предпосылки для развития обрабатывающих отраслей (в том числе за счет локализации производства) и диверсификации экономики, может способствовать притоку частного капитала в наиболее конкурентные сектора и отрасли, в том числе экспортной направленности. Снижение стоимости рабочей силы при достаточно высокой ее квалификации открывает для иностранного капитала различные ниши в сфере услуг (образовательных, медицинских, информационных, туристических и др.).

Суммируя изложенное, можно констатировать, что после «обвала» 2014-2015 гг. интенсивность участия России в международном движении капитала возрастает. Между тем, в среднесрочной перспективе вряд ли стоит ожидать восстановления предкризисных количественных уровней, отсутствуют и предпосылки кардинального улучшения качественных характеристик ввозимого и вывозимого капитала.

Масштабному притоку ПИИ в обрабатывающие отрасли, а также проекты в других сферах, сопровождающиеся применением современных технологий, равно как и сокращению оттока капитала за рубеж, по мнению многих экспертов, мешает, прежде всего, неблагоприятный инвестиционный климат, недостатки которого лежат не только в экономической плоскости. Следует отметить, что при всей важности внешних шоков (цены на сырьевые товары, санкции и внешнеполитические аспекты), главные ограничители инвестиционных процессов заложены в самой модели роста российской экономики. Эти же ограничители сужают возможности по диверсификации российского экспорта товаров и услуг, препятствуют увеличению инвестиционной составляющей в импорте.

ПРИМЕЧАНИЯ:

¹ Оболенский В.П. Внешняя торговля России в условиях снижения мировых цен и «санкционной войны» // Российский внешнеэкономический вестник, 2017, № 9. с.38-40

² Там же, 2017, № 9. С. 40

³ Булатов А.С. Россия в международном движении капитала: перелом тенденций // Вопросы экономики. 2017. № 5. С. 152.

⁴ Доклад о денежно-кредитной политике. Банк России. Информационно-аналитический сборник. №3, сентябрь 2017. 67 с. С. 40

⁵ Разворот потоков ссудного капитала в противоположном направлении стал, прежде всего, следствием необходимости погашения отечественными заемщиками, взятых ранее на себя платежных обязательств, в условиях практически полного закрытия возможностей их рефинансирования с помощью новых заимствований на внешнем рынке. И хотя совокупный внешний долг российского корпоративного сектора с января 2015 по январь 2017 г. снизился с 547,7 млрд долл. до 462 млрд, его величина по-прежнему остается высокой. Она составляет 139% от объема экспорта товаров и услуг, при том, что в мировой практике безопасным считается порог в 70-80%, а также существенно превышает имеющиеся резервные активы. [Электронный ресурс] URL: <http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=svs>

⁶ Внешнеэкономические связи России: современные вызовы и возможные ответы. Колл. монография /Под ред. В.П. Оболенского. - М.: Институт экономики РАН, 2016. С. 209

⁷ В разные годы на руках у населения находилось от 28 до 54 млрд долл. наличной иностранной валюты. Эти средства учитываются в платежных балансах как прочие инвестиции. / Там же, 2016. С. 210

⁸ Афанасьев Д. Налоговая политика: Ошибка с резидентом. // Ведомости №4307, 21.04.2017

⁹ Доклад о денежно-кредитной политике. Банк России. //Информационно-аналитический сборник. №1, март 2016, с. 7.

¹⁰ На Лондонской бирже состоялись SPO металлургических компаний НЛМК и ТМК, продажа 9% акций «Полюса», на бирже Гонконга – продажа акций «Русала», на Московской бирже – размещение бумаг «Детского мира» и «Фосагро», в ходе которого большую часть акций приобрели иностранные инвесторы.

¹¹ Объемы IPO и SPO российских эмитентов в январе-феврале стали максимальными с 2011 года. [Электронный ресурс] URL: https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2017/02/20/678313-ipo-spo-rossiiskih-emitentov?utm_medium=more&utm_source=rnews#/galleries/140737493146678/fullscreen/1

¹² Банк России. Статистика внешнего сектора. <http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=svs>

БИБЛИОГРАФИЯ:

1. Доклад о денежно-кредитной политике. Банк России. Информационно-аналитический сборник. №1, март 2016. - 59 с. (Doklad o denezhno-kreditnoj politike. Bank Rossii. Informacionno-analiticheskij sbornik. №1, mart 2016. – 59 s.)

2. Доклад о денежно-кредитной политике. Банк России. Информационно-аналитический сборник. №3, сентябрь 2017. - 67 с. (Doklad o denezhno-kreditnoj politike. Bank Rossii. Informacionno-analiticheskij sbornik. №3, sentjabrj 2017. – 67 s.)

3. Банк России. Статистика внешнего сектора. [Электронный ресурс] <http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=svs> (Bank Rossii. Statistika vneshnego sektora.)

4. Всемирный банк. Doing Business. [Электронный ресурс] <http://russian.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/russia> (Vsemirnyj bank.)

5. Внешнеэкономические связи России: современные вызовы и возможные ответы. Колл. монография /Под ред. В.П. Оболенского. - М.: Институт экономики РАН, 2016. – 296 с. (Vneshnejekonomicheskie svjazi Rossii: sovremennye vyzovy i vozmozhnyje otvety. Koll. monografija /Pod red. V.P. Obolenskogo. M.: Institut ekonomiki RAN, 2016. – 296 s.)



6. Булатов А.С. Россия в международном движении капитала: перелом тенденций // Вопросы экономики. 2017. №5. С. 148-158. (A.S. Bulatov. Rossija v mezhdunarodnom dvizhenii kapitala: perelom tendencij // Voprosy ekonomiki. 2017. №5. S. 148-158.)

7. Ершов М.Е. О перспективах финансовой стабильности на современном этапе // Деньги и кредит. 2017. №6. С. 59-65. (M.E. Ershov. O perspektivah finansovoj stabiljnosti na sovremennom etape // Denjgi i kredit. 2017. №6. S.59-65.)

8. Квашнина И., Оболенский В. Ввоз и вывоз капитала: эффекты для России //Мировая экономика и международные отношения. 2015. № 1. С.63-76. (I. Kvashnina, V. Obolenskij. Vvoz i vyvoz kapitala: efekty dlja Rossii // Mirovaja ekonomika I mezhdunarodnyje otnoshenija. . 2015. № 1. S.63-76.)

9. Оболенский В.П. Внешняя торговля России в условиях снижения мировых цен и «санкционной войны» //Внешнеэкономический вестник. 2017. № 9. С.34-44. (V.P. Obolenskij, Vneshnyaja trgovlja Rossii v uslovijah snizhenija mirovyh cen I “sankcionnoj vojny”// Rossijskij vneshneekonomicheskij vestnik. 2017. № 9. S. 34-44.)

