

## Изменения в мировых потоках прямых инвестиций в современной реальности

УДК 336.714  
ББК 65.268  
К-325

*И.А. Квашина,*  
кандидат экономических наук, Институт Экономики РАН –  
ведущий научный сотрудник

### Аннотация

В статье рассматриваются новые тенденции в перемещении прямых инвестиций, которые стали складываться в мире в посткризисный период. Значительные колебания потоков ПИИ на фоне положительной динамики других макроэкономических показателей объясняются адаптацией инвесторов к «новой нормальности». На основании анализа состояния рынка прямых инвестиций и перспектив его развития на ближайшие годы делается вывод об устойчивом изменении баланса в мировых потоках капитала в пользу развитых экономик и стагнации рынка капитала стран с переходной экономикой. Рассматривая ситуацию с привлечением ПИИ в Россию, автор делает заключение, что пока стране не удастся вписаться в наметившиеся тренды, как в плане количества привлекаемых ПИИ, так и их качества.

**Ключевые слова:** прямые инвестиции, ввоз и вывоз капитала по регионам, отраслевая структура инвестиций, слияния и поглощения.

## The changes in global flows of foreign direct investment in modern reality

*I.A. Kvashnina,*  
Candidate of Economic Sciences, the Institute of Economics, RAS – Chief Researcher

### Abstract

The article examines the new global trends in foreign direct investment taking place after the crisis. Significant fluctuations in FDI flows against positive dynamics of other macroeconomic indicators can be explained by the adaptation of investors to the “new normality.” Based on the analysis of the state of global FDI market and the prospects for its development in the coming years, it is concluded that there is a steady change in the balance of global capital flows in favour of developed economies and the stagnation of capital markets of the countries with transition economies. Considering the situation with attracting FDI to Russia, the author concludes that currently the country cannot fit into the emerging trends. This applies to both quantity of the incoming FDI and their quality.

**Keywords:** foreign direct investment, exports and imports of capital by region, investment by sector, M&A.



Важнейшую роль в трансграничном перемещении капитала играют прямые иностранные инвестиции (ПИИ), которые, как правило, сопровождаются притоком передовых технологий, что содействует экономическому и социальному развитию стран-импортеров. Принято считать, что данный вид движения капитала меньше подвержен циклическим колебаниям и более устойчив к кризисам. Тем не менее, восстановление докризисных параметров притока прямых инвестиций происходит на длительном временном отрезке и сопровождается значительными колебаниями.

В ходе кризиса приток мировых ПИИ два года подряд снижался более чем на 20%. Последовавший далее восстановительный рост в 2010-2011 гг. вновь сменился падением, пик которого пришелся на 2014 год (почти 12%). В 2015 г. имел место существенный приток инвестиций, их объем в мире увеличился почти на 40%. Фактические данные по прямым инвестициям за 2016 г. Конференция ООН по торговле и развитию (UNCTAD) опубликует летом 2017 г. Согласно прогнозу упомянутой организации существенный рост инвестиций в 2015 г. вновь сменится их 10-15 процентным снижением в 2016 году (см. таблицы 1,2).

Таблица 1

### Динамика мирового ВВП, торговли и инвестиций

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016*	2017*
ВВП реальный %	4,1	2,8	2,5	2,4	2,6	2,4	2,3	2,7
Торговля (физич.) %	13,9	5,4	2,2	2,4	2,8	2,8	1,3	1,8-3,6
Инвестиции в основной капитал %	4,9	5,1	4,1	3,5	3,4	2,8	3,2	4,2
Прямые иностранные инвестиции, %	1,2	17,3	-0,3	-0,6	-11,7	38,0	-10,0-15,0	7

**Источник:** The World Bank <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG>), UNCTAD, FDI/MNE database ([www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics)), WTO (<https://search.wto.org/search?q=GFCF+data>)

\*прогноз

Если сравнивать параметры движения мировых прямых инвестиций с другими экономическими индикаторами, то следует отметить, что существенные колебания притока прямых иностранных инвестиций происходят на фоне положительной динамики таких макроэкономических показателей, как ВВП, мировая торговля, инвестиции в основной капитал (см. таблицу 1). На первый взгляд такая ситуация вызывает недоумение. Между тем, следует иметь в виду, что темпы роста мировой экономики находятся на достаточно низком уровне и не дотягивают до

прогнозных значений. Что же касается мировой торговли, то она, демонстрируя незначительный и снижающийся прирост в физическом выражении, в стоимостном существенно сокращается в последние годы. То же самое можно сказать и об инвестициях в основной капитал (см. таблицу 1). По всей вероятности, инвесторы приспосабливаются к «новой нормальности» и неустойчивому равновесию мировой экономики, которое сопровождается многочисленными экономическими и геополитическими рисками.

По итогам 2015 г. мировые прямые инвестиции достигли посткризисного максимума, незначительно уступив рекордному объему, зафиксированному в 2007 г. (почти 2 трлн долл.). В то же время, как отмечается в докладе UNCTAD, из 38% прироста ПИИ в 2015 г. на собственно увеличение инвестиций пришлось 15% (что безусловно не мало). Оставшийся прирост обеспечили отражающиеся в платежном балансе операции по реструктуризации корпоративных финансов.<sup>1</sup> Особенно интенсивно они проходили в США и Европе, где было заключено несколько крупных сделок, предусматривающих переход налогоплательщиков транснациональных корпораций в юрисдикции, в которых ниже ставки корпоративного налога.

Таблица 2

**Приток прямых иностранных инвестиций (млрд долларов США)**

	2013	2014	2015	прогноз		
				2016	2017	2018
<b>Мир в целом</b>	<b>1427</b>	<b>1277</b>	<b>1762</b>	<b>1500-1590</b>	<b>1600-1720</b>	<b>1730-1880</b>
Развитые страны	680	522	963	830-870	870-930	938-998
Развивающиеся страны	662	698	765	640-675	690-735	738-818
Страны с переходной экономикой	85	56	35	37-47	40-55	43-56

**Источник:** UNCTAD, FDI/MNE database ([www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics)).

Ожидаемое в 2016 г. падение мировых ПИИ обусловлено в частности хрупким экономическим ростом, снижением совокупного спроса, падением прибыли ТНК и усилением контроля за сделками по минимизации налогообложения. По оценкам UNCTAD по мере предполагаемого оживления мировой экономики в 2017 г. следует ожидать и возобновления роста мировых прямых инвестиций. В 2018 г. они, предположительно, превысят показатели 2015 г. (см. таблицу 2).

<sup>1</sup> World Investment Report 2016. Investor Nationality Policy Challenges. UN Geneva 2016. 232 p. P. X



После кризиса объем поступающих инвестиций на развивающиеся рынки и рынки стран с переходной экономикой практически сравнялся с развитыми рынками, а в 2013 и 2014 гг. по импорту капитала развивающиеся страны обошли развитые (59% всех мировых инвестиций по итогам 2014 года). Все более активную роль развивающиеся и переходные экономики играют и в экспорте прямых инвестиций, за 3 года их доля в мировом вывозе капитала увеличилась с 32 до 39%. По этому показателю Китай даже опередил Японию. Отчасти увеличение вывоза капитала из Китая связано с либерализацией китайского законодательства в сфере экспорта капитала и снятия ряда ограничений Министерством торговли КНР в 2014 г.<sup>2</sup> В целом же промышленно развитые страны остаются главным источником инвестиций, а США и Европа держат первенство в этом процессе (см. таблицу 3).

В 2015 г. баланс в мировых потоках капитала сместился в пользу развитых экономик, на них пришлось 55% общего притока инвестиций, а абсолютные объемы поступающего капитала практически удвоились. Существенный прирост имел место в Европе, в три раза увеличились инвестиции в США. Что касается развивающихся стран, то здесь наблюдались противоположные тенденции. Девятипроцентный приток ПИИ и рекордный объем в этой группе стран был обеспечен прежде всего за счет азиатского региона (крупнейший импортер капитала в мире), в то время как Латинская Америка и Африка показали отрицательную динамику. Согласно данным ЮНКТАД, в 2015 г., как и годом раньше, продолжилось падение инвестиций в страны с переходной экономикой, соответственно на 38 и 51% (см. таблицу 2).

Снижение ПИИ в страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны происходило на фоне общего торможения инвестиций в основной капитал в этой группе стран: с 10% в 2010 г. до 3,4% в 2015 г.<sup>3</sup> Замедление роста инвестиций отчасти связано с их коррекцией относительно высоких докризисных уровней. В то время сказались и такие факторы, как снижение цен на биржевые товары, увеличение бремени частной задолженности, геополитические конфликты и политические риски.

*Таблица 3*

**Ввоз/вывоз прямых иностранных инвестиций по отдельным странам и регионам**  
(млрд долларов США)

	ВВОЗ				ВЫВОЗ			
	2012	2013	2014	2015	2012	2013	2014	2015
<b>Мир в целом</b>	<b>1 510</b>	<b>1 427</b>	<b>1 276</b>	<b>1 762</b>	<b>1 308</b>	<b>1 310</b>	<b>1 318</b>	<b>1 474</b>

<sup>2</sup> Россия в международном движении капитала в 2014-начале 2015 года: аналитический доклад /под ред. А.С. Булатова/. М.: МГИМО-Университет, 2015. –С.8 (50 с.)

<sup>3</sup> Всемирный Банк ( <http://www.vsemirnyjbank.org/ru/news/press-release/2017/01/10/global-growth-edges-up-2-7-percent-despite-weak-investment.print>)

## Инвестиционная деятельность

<b>Развитые страны</b>	<b>787</b>	<b>680</b>	<b>522</b>	<b>963</b>	<b>917</b>	<b>825</b>	<b>800</b>	<b>1 065</b>
<i>Европа</i>	483	323	305	504	411	319	311	576
Франция	17	43	15	43	32	25	43	35
Германия	28	12	9	32	62	40	106	94
Великобритания	59	48	53	40	29	-15	-82	-61
Люксембург	143	15	12	25	89	25	23	39
Швейцария	16	0,6	7	69	43	39	-3	70
Нидерланды	20	51	52	73	6	70	56	113
<i>США</i>	188	212	106	380	318	307	316	300
<i>Япония</i>	2	2	2	-2	123	136	114	129
<b>Развивающиеся страны</b>	<b>659</b>	<b>662</b>	<b>698</b>	<b>765</b>	<b>358</b>	<b>409</b>	<b>446</b>	<b>378</b>
в том числе:								
<i>Азия</i>	410	431	468	540	302	359	400	332
Китай	121	124	129	136	88	108	123	128
Гонконг	70	74	114	175	83	81	125	55
Индия	24	28	34	44	9	2	12	7
<i>Африка</i>	55	52	58	54	12	15	15	11
<i>Латинская Америка</i>	190	176	170	168	41	32	31	32
Бразилия	76	53	73	65	-5	-1	2	3
Мексика	20	46	26	30	22	13	8	8
<b>Страны с переходной экономикой</b>	<b>65</b>	<b>85</b>	<b>56</b>	<b>35</b>	<b>33</b>	<b>75</b>	<b>72</b>	<b>31</b>
в том числе:								
<i>СНГ</i>	60	79	50	29	32	75	71	31
Казахстан	13	10	8	4	2	2	4	0,6
Российская Федерация	30	54	29	10	28	71	64	27

**Источник:** World Investment Report 2016. Investor Nationality Policy Challenges. UN Geneva 2016. Annex. Table 1, p. 197-199

Следует отметить, что отраслевая структура прямых иностранных инвестиций отражает мировую тенденцию увеличения в экономике доли сектора услуг. По итогам 2014 г. в общем объеме накопленных инвестиций 64% приходилось на сферу услуг, в два раза меньше 27% – на сферу производства и лишь 7% – на пер-



вичный сектор (добыча и переработка полезных ископаемых, сельское хозяйство, рыболовство и др.). Рост доли накопленных инвестиций в сфере услуг за период с 2001 по 2014 гг. с 5% до 64% связан не только со структурными изменениями в экономике, но и с имевшей место в последнее десятилетие либерализацией этого сегмента.<sup>4</sup> Значительные потоки капитала направились в закрытые ранее для иностранных инвесторов области, в частности в финансовую сферу и телекоммуникации.

Иначе выглядит отраслевой баланс на рынке трансграничных слияний и поглощений (M&As), который достиг в 2015 г. рекордного и самого высокого с 2007 г. уровня в 722 млрд долл. Здесь сектор услуг уступает растущему производственному сектору, соответственно 42 и 54%. В значительной мере всплеск активности M&As обеспечили ТНК из развивающихся стран и стран с переходной экономикой, приобретая компании в развитых странах в рамках продолжения политики консолидации своих активов. Наиболее интенсивно слияния и поглощения происходили в финансовой сфере (35% всех международных сделок), фармацевтике, металлургии, коммуникациях и медиа индустрии.<sup>5</sup>

Окончание суперцикла высоких цен на сырьевые товары привело к радикальному сокращению инвестиций в отрасли первичного сектора. Если в 2010-2011 гг. на первичный сектор приходилось 20% всех сделок по слияниям и поглощениям, то в 2014 г. их доля снизилась до 8%, а в 2015 – упала до 4%. Подобная ситуация складывается и на рынке инвестиций, связанных с новым строительством (greenfield projects). Доля проектов в первичном секторе снизилась по сравнению с началом десятых годов вдвое и составила в 2013-2015 гг. в среднем 5%.<sup>6</sup>

Согласно опросам более чем 1000 руководителей крупнейших компаний из 89 стран, в ближайшие годы, скорее всего, будет происходить рост прямых иностранных инвестиций (см. таблицу 2). Положительная оценка перспектив ПИИ основывается на прогнозах роста экономики США, ряда развивающихся стран и региональных группировок. Во внимание опрашиваемые эксперты принимают и имеющие место тенденции по переносу промышленного производства и предоставления услуг на аутсорсинг в третьи страны. По оценкам UNCTAD ситуация с достаточно низкими ценами на сырье будет оказывать долгосрочный эффект на структуру прямых иностранных инвестиций, стимулируя их переток в обрабатывающие отрасли производства, в том числе и за счет снижения в них материальных издержек.

---

<sup>4</sup> World Investment Report 2015. UNCTAD, New York and Geneva 2015. P13 (253)

<sup>5</sup> International Center for Trade and Sustainable Development. <http://www.ictsd.org/bridges-news/>

<sup>6</sup> World Investment Report 2016. Investor Nationality Policy Challenges. UN Geneva 2016. P.30.

Возникает вопрос, как новые тенденции в движении прямых инвестиций отразились на нашей стране? В 2014 г. объем поступающих в РФ ПИИ снизился по сравнению с 2013 г. более чем в 3 раза, в то время как в целом по миру снижение составило 11,7%. В 2015 г., когда развитые и развивающиеся страны показывали уверенный рост в части привлечения иностранного капитала, иностранные инвестиции в Россию вновь упали в 3 раза, а их объем достиг рекордного минимума.<sup>7</sup> Заметную роль в сокращении иностранных инвестиций в указанный период сыграла отрицательная переоценка в долларовом эквиваленте рублевых вложений нерезидентов из-за падения курса рубля. Существенно сказались и западные санкции. После их введения западные компании начали сокращать масштабы инвестиций или вовсе приостанавливать их, а поворот на Восток (привлечение капиталовложений из Китая, Индии и стран Персидского залива) лишь частично заменил западные прямые инвестиции.

В 2016 наблюдалась противоположная тенденция. На фоне предполагаемого сокращения мировых инвестиций поступление иностранного капитала в нашу страну заметно увеличилось и составило, по данным Банка России, 33 млрд долл. против 6,8 млрд годом ранее.<sup>8</sup> Если эта положительная динамика сохранится, то у нас появится шанс войти в ожидаемую в ближайшие 2 года фазу инвестиционного подъема вместе со всем миром. В то же время в условиях «новой нормальности» страны с переходной экономикой перестают быть особо привлекательным объектом для инвестиций. Согласно международным прогнозам в ближайшие годы, не смотря на 7-8% рост ПИИ, объем приходящихся на страны с переходной экономикой инвестиционных ресурсов практически не увеличивается и остается на уровне 2016 г. (см. таблицу 2). Это означает, что России придется конкурировать за их привлечение, в том числе, и с партнерами по СНГ.

Анализ отраслевых предпочтений иностранных инвесторов показывает, что несмотря на общее сокращение инвестиций в первичный сектор, в России добыча полезных ископаемых остается приоритетным направлением. Эта тенденция скорее всего сохранится. В условиях санкций крупные российские топливно-энергетические компании, обремененные внешними долгами, идут на продажу долей в принадлежащих им структурах. В свою очередь Правительство РФ в целях пополнения бюджета реализует программу приватизации стратегических предприятий с государственным участием, в том числе, привлекая иностранных инвесторов.

Статистические данные по внешнему сектору, публикуемые Банком России, позволяют сделать вывод о наметившемся сдвиге в сторону отраслей, вовлеченных в замещение импорта (сельское хозяйство и производство пищевых продуктов,

<sup>7</sup> Банк России. Статистика внешнего сектора. <http://www.cbr.ru/statistics/?PrtId=svs>

<sup>8</sup> Указ. источник.



отчасти производство транспортных средств). Согласно опросам потенциальных инвесторов первые две отрасли будут для них наиболее привлекательными и в ближайшие годы.<sup>9</sup>

Приток капитала в традиционную добычу полезных ископаемых и российский агропромышленный комплекс сопровождается масштабным оттоком иностранного капитала из других отраслей: строительство, производство и распределения электроэнергии, газа и воды, а также сферы услуг. В наибольшей степени пострадали информационные услуги и услуги связи (6,5 млрд долл. оттока инвестиций в 2015 г. и продолжающийся уход капитала в 2016 г.).<sup>10</sup> Между тем в мире (согласно проведенным опросам среди бизнесменов) информация и связь называется самой перспективной и привлекательной отраслью с точки зрения вложения прямых инвестиций.

Таким образом, для посткризисного периода характерны весьма значительные колебания в притоке мировых прямых инвестиций, обусловленные складывающейся в мире «новой нормальностью». Если на начальном этапе драйвером роста ПИИ выступали развивающиеся страны и страны с переходной экономикой, то с 2015 г. баланс в мировых потоках капитала сместился в пользу развитых экономик. В отраслевом разрезе все более привлекательными становятся вложения в сектор услуг, прежде всего информационных и коммуникационных. Что касается производственной сферы, то в ней наблюдается оживление в обрабатывающих производствах, на фоне кратного снижения прямых инвестиций во всех формах в сырьевые отрасли. Российская Федерация на современном этапе пока что плохо вписывается в наметившиеся тренды, как в плане количества привлекаемых ПИИ, так и их качества.

### БИБЛИОГРАФИЯ:

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

Квашнина И.А., Оболенский В.П. Ввоз и вывоз капитала: эффекты для России //Мировая экономика и международные отношения, 2015, № 1, с.63-76 (Kvashnina I.A., Obolenski V.P. Vvoz i vivot kapitala: effekti dlya Rossii //Mirovaya ekonomika i mejdunaridnoje otnosheniya, 2015, № 1, s.63-76).

Реформирование мировой финансовой архитектуры и российский финансовый рынок / Звонова Е., Ершов М., Кузнецов А. и др. / М.: РУСАЙНС, 2016. 430 с. (Reformirovanie mirovoj finansovoj arhitektury i rossijskij finansovyj rynek /Zvonova E., Ershov M., Kuznecov A. i dr. /M.: RUSAJENS, 2016. 430 s.)

---

<sup>9</sup> Global Investment Trends Monitor. UNCTAD, No.24 6 October 2016. P.11

<sup>10</sup> Банк России. Статистика внешнего сектора. <http://www.cbr.ru/statistics/?Prtid=sv>



Россия в международном движении капитала в 2014 - начале 2015 года: аналитический доклад /под ред. А.С. Булатова/. М.: МГИМО-Университет, 2015. 50 с. (Rossia v mejdunarodnom dvizhenii kapitala v 2014 – nachale 2015 goda: analiticheski doklad /pod red. A.S. Bulatova/. М.: MGIMO-Universitet, 2015. 50 s).

World Investment Report 2015. // UNCTAD, New York and Geneva.- 2015. 253 p.

World Investment Report 2016. // UNCTAD, New York and Geneva. - 2016 . 232 p.

Global Investment Trends Monitor. // UNCTAD, No.24 6 October 2016. 23 p.

World Economic Outlook 2016. – IMF. Available at: <http://www.imf.org>

World Trade Report 2016. – WTO. Available at: <http://www.wto.org>

