

О.В. Дорофеев

ВЛИЯНИЕ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ НА ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ РОССИИ

Исследуются проблемы развития российской экономики, связанные с негативным влиянием иностранных инвестиций. Рассматриваются негативные последствия иностранных инвестиций для различных секторов российского рынка. Обосновываются причины негативного влияния иностранных инвестиций на экономику России.

Ключевые слова: иностранные инвестиции; экономический рост; распределение инвестиций по секторам рынка; негативное влияние иностранных инвестиций.

We research the problems of Russian economic development connected with negative influence of foreign investment. Negative consequences of foreign investment for various sectors of Russian market are considered. We substantiate the reasons for negative influence of foreign investment on Russian economy.

Keywords: foreign investment; economic growth; allocation of investment according to market sectors; negative influence of foreign investment.

В статье «Накопление капитала и стабильность развития экономики России» [2] нами было эмпирически обосновано негативное влияние, которое оказывают иностранные инвестиции на темп экономического роста в развивающихся странах, если в структуре инвесторов некоторое время преобладают именно иностранцы. Этот тезис был также перенесен и на экономику России. Главной причиной негативного влияния иностранных инвестиций на темп экономического роста, по нашему мнению, является избирательность при выборе активов для инвестирования. Иностранные компании проявляют большую осторожность и вкладываются в развитые отрасли, демонстрирующие стабильную прибыль, а не в зарождающиеся инновационные производства. В данной статье более детально обоснована эта гипотеза, а также приведены другие аргументы, доказывающие негативное влияние иностранных инвестиций.

Рассмотрим вначале изменение общего объема иностранных инвестиций в россий-

скую экономику. По состоянию на 2013 г., согласно данным Росстата, величина иностранных инвестиций составила порядка \$170 млрд. [18]. Динамика иностранных инвестиций в период с 2000 по 2013 гг. показана на рис. 1.

Рассмотрим более подробно структуру иностранных инвестиций. Согласно данным экспертов, опрошенных журналом «РБК» [17], до 50% иностранных инвестиций в российскую экономику представляют собой репатриацию ранее выведенных за рубеж денежных средств российских компаний. Из рис. 1 следует, что из оставшихся \$80–90 млрд. около \$40 млрд. приходится на выпуски еврооблигаций, \$10 млрд. – на выпуски акций, \$20 млрд. – на прямые иностранные инвестиции (ПИИ) и \$10–20 млрд. остается на прочие инвестиции иностранцев, включающие банковские кредиты в иностранной валюте, портфельные инвестиции на вторичном рынке

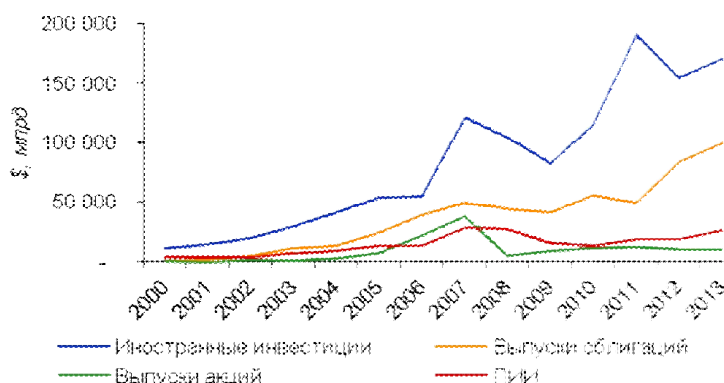


Рис. 1. Динамика и состав иностранных инвестиций в Россию в 2000–2013 гг.

Источник: данные сайта ЦБ РФ [19]; Dealogic, май 2014 г. [20].

ценных бумаг и т.д.

В подтверждение гипотезы о преимущественных вложениях иностранных компаний в развитые сектора экономики [2], показателен пример российского фондового рынка. На этом рынке более 80% объема выпусков акций выкупается иностранными инвесторами, и из 15 крупнейших IPO российских компаний только два (Яндекс и Mail.ru) провели компании сектора высоких технологий [8].

Теперь рассмотрим основные направления иностранных инвестиций в российскую экономику. На рис. 2 показано распределение размещений акций по секторам российской экономики, где на высокотехнологичные отрасли приходится менее 10% от общего объема размещений.

Таким образом, финансовый, нефтегазовый и металлургический сектора нашей экономики, как наиболее надежные и показавшие наиболее понятную иностранному инвесторам и стабильную историю получения прибыли занимают топ-3 позиции по привлечению иностранного акционерного капитала. Как иллюстрирует рис. 3, аналогичная ситуация сложилась на рынке привлечения долгового капитала (в форме выпусков облигаций).

Основное отличие данного распределения от распределения по типам акций заключается в том, что в тройке крупнейших эмитентов присутствует российское правительство, которое по очевидным причинам не выпускает акций. Таким образом, практически

все так называемые публичные сделки по привлечению иностранного финансирования происходят в секторах, не предполагающих акселерации темпов экономического роста или диверсификации российской экономики [3]. Напротив, вложение нерезидентами средств в эти сектора приводит к выводу прибыли из России и недоинвестированию отечественной экономики.

Перейдем к следующей разновидности иностранных инвестиций. Как было показано на рис. 1, ПИИ составляли в разные годы порядка 10–20% иностранных инвестиций в российскую экономику и по данным ЦБ РФ в 2013 г. достигли \$26 млрд. Хотя на первый взгляд это доля может показаться незначительной, именно ПИИ определяют отношение иностранных инвесторов и оказывают наибольшее влияние на национальную экономику. В частности, как было отмечено в публикациях ряда исследователей [9; 10; 12] и др., прямые иностранные инвестиции имеют свойство вытеснять национальные инвестиции, как, впрочем, и сами компании с рынка. Это приводит к выводу прибыли из России, увеличению импорта капитала, замедлению экономического роста. Рассмотрим более подробно влияние ПИИ на экономическую активность в России.

Сразу заметим, что посредством ПИИ инвестируют в основном международные компании (МНК), вкладывая в обновление и расширение производства, либо выходя на

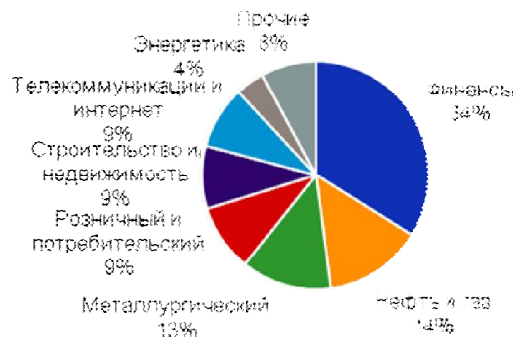


Рис. 2. Распределение размещений акций российских компаний на международном рынке по секторам экономики с 2005 по 2014 гг.

Источник: Dealogic, май 2014 г. [20].



Рис. 3. Распределение выпусков облигаций российских компаний на международном рынке

по секторам экономики с 2005 г.

Источник: Dealogic, май 2014 г. [20].

новые рынки. Нами принята точка зрения, что ПИИ осуществляются МНК. К. De Backer и L. Sleuwaegen [12] выделили основные факторы, посредством которых ПИИ влияют на национальную экономику:

1. Позитивное влияние:

- перенесение новых технологий на локальные производства (spillover, leakage effects [16]).

2. Негативное влияние:

- вытеснение с рынка товаров локальных компаний;

- вытеснение локальных компаний с рынка труда;

- снижение интереса локальных предпринимателей к ведению собственного бизнеса и их стремление в ряды наемных рабочих в МНК.

Также К. De Backer и L. Sleuwaegen в своей статье выделяют пункт о повышении конкуренции на рынке капитала вследствие заимствования МНК на локальных рынках [12], однако в данной статье этот эффект рассмотрен не будет ввиду его низкой релевантности в реалиях российской экономики [4]. Кроме того, некоторый положительный эффект, оказанный МНК вследствие привнесения в Россию новых технологий, также может быть оспорен: с течением времени эти технологии могли бы быть освоены локальными производителями, если бы те на первое время оказались защищенными от маркетинговой агрессии МНК.

Итак, рассмотрим, насколько сильно проявились негативные последствия ПИИ в России. Для этого необходимо определить основные секторы, которые были затронуты этим видом инвестиций. Необходимые данные о распределении ПИИ по секторам экономики публикуются ЦБ РФ. Достаточно рассмотреть данные за 2010–2013 гг., т.к. вышедшие на российский рынок международные компании ежегодно реализуют крупные инвестиционные программы. Соответственно, раз выйдя на российский рынок, они ежегодно дают о себе знать в данных по ПИИ.

Из рис. 4 сразу можно сделать вывод, что 67% ПИИ приходится на сектора, связанные с

российским потребительским сектором: это изготовление потребительских товаров, их продажа и финансирование потребления посредством банковских кредитов. Доля инвестиций в компании, получающие прибыль благодаря росту российского потребления, имеет фундаментальные корни: именно потребительский сектор является двигателем российской экономики с 2002 г. и, согласно исследованию, проведенному «Сбербанком» [7], далеко не исчерпал свой рост. Потребительский сектор России генерирует около 50% ВВП и именно на этот сектор приходится основной рост, падает же он значительно медленнее других секторов при замедлении экономического роста в стране.

В результате масштабной экспансии МНК в начале 1990-х годов российский потребительский сектор сегодня представлен в основном международными брендами, а российских производителей на нем практически не осталось. Например, по данным Euromonitor, почти 100% рынка жвачки поделили между собой Wrigley и Cadbury, последняя фирма также доминирует на рынке шоколада, рынок безалкогольных напитков поделили между собой Coca-Cola и PepsiCo, табачная промышленность принадлежит гигантам JTI, V&P и Phillip Morris, на рынке пивоваренной продукции также господствуют МНК. Лишь рынок крепких алкогольных напитков остается пока за российскими компаниями, но и там положение неустойчиво. Рынки одежды (ZARA, Marks&Spencer, H&M) и бытовой электроники (Siemens, Samsung, Bosch, Tefal, Nokia) прочно заняты МНК. Рынок легковых автомобилей, который также можно считать имеющим отношение к потреблению, почти целиком принадлежит международным производителям (Ford, Renault, Nissan и др.). Таким образом, иностранные компании заняли одну из самых прибыльных отраслей российской экономики и первый тезис из обозначенных выше – о вытеснении национального производителя с рынка – можно считать доказанным.

Перейдем к рассмотрению рынка труда. Согласно опросу, проведенному службой ис-

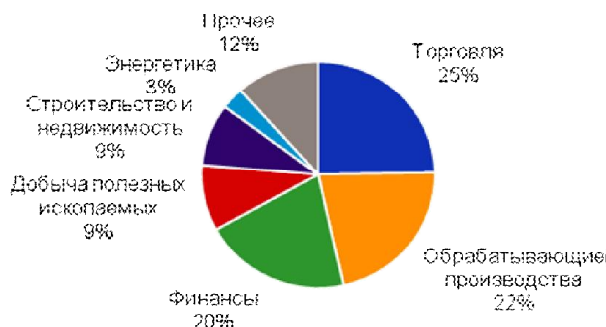


Рис. 4. Распределение ПИИ по секторам российской экономики в 2010–2013 гг.
 Источник: данные сайта ЦБ РФ, май 2014 г. [19].

следований HeadHunter [13] среди наемных работников и соискателей, из 15 самых популярных для работы компаний 7 принадлежат МНК. В рейтинге «Лучший работодатель – 2014» [14], проведенном среди наемных работников тем же агентством, меньше трети российских компаний. Таким образом, второй тезис о вытеснении национальных компаний с рынка труда также применим к России.

Наконец, рассмотрим вопрос выбора рода занятости, когда человек выбирает, становится ли ему наемным работником или работать на себя, создавать новые рабочие места, вкладывать в развитие экономики средства своей фирмы. Данные ВЦИОМ свидетельствуют, что в 2005 г. 49% россиян хотели бы иметь или имели свой бизнес, в кризисном 2008 г. их число снизилось до 41%, в 2011 г. – до 30%, а в 2013 г. составило всего 28% [5]. Эти же опросы подтверждают, что работе на себя россияне предпочитают уютное место на госслужбе или в МНК.

Дополнительным аргументом против привлечения иностранных инвестиций и кредитов является известнейшая книга Th. Piketty «Capital in the Twenty-First Century» [15], где показано, что прибыль на капитал стабильно превышает экономический рост в странах на протяжении последних двухсот лет. Соответственно, страны-дебиторы растут значительно медленнее стран-кредиторов.

Итак, негативное влияние иностранных инвестиций на экономический рост в России

очевидно. Однако практическая реализуемость отказа от иностранных инвестиций и возможность перехода к модели самофинансирования инвестиций также требует рассмотрения. Используя систему национальных счетов, автором был проведен анализ способности российской экономики самостоятельно финансировать национальные инвестиционные проекты.

Как следует из рис. 5, сбережения в России стабильно превышают инвестиции, т.е. в первом приближении можно утверждать, что изложенное в статье предложение о самофинансировании инвестиций является обоснованным. И хотя обоснование освещает исключительно финансовую сторону вопроса, в рассмотрение не берется практическая способность и наличие необходимых навыков и технологий для реализации инвестиций, возможность реализации этого предложения есть, полагают ученые, рассматривающие проблему оттока капитала из России [6]. Авторами обосновано, что отток имеет место с 1990-х годов и сменялся притоком лишь в 2006–2007 гг., что, согласно исследованиям аналитиков Credit Suisse [11], не помешало экономическому росту и накоплению богатства в России на протяжении всего этого периода. Рис. 6 суммирует собранную аналитиками информацию.

В работе ученых Кузбасского университета С.В. Березнева и М.К. Куманевой [1] показано, что норма накопления в России

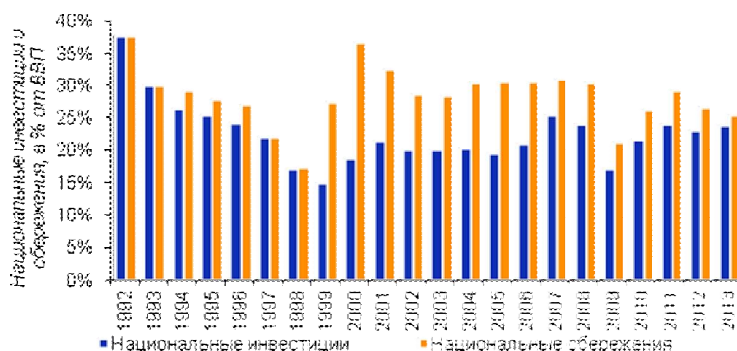


Рис. 5. Национальные сбережения и национальные накопления в % от российского ВВП
 Источник: данные сайта ЦБ РФ, май 2014 г. [19].

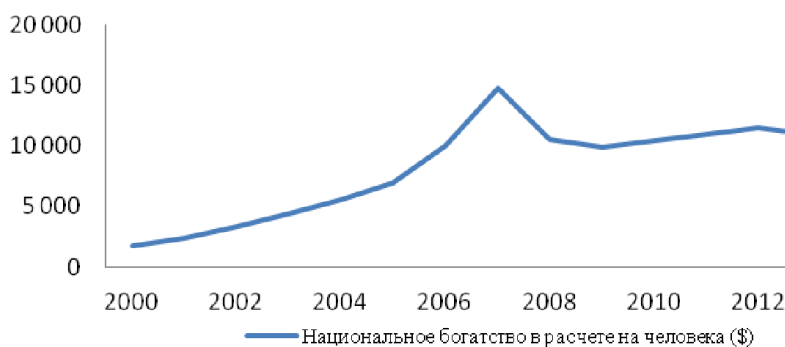


Рис. 6. Рост уровня богатства в расчете на взрослого человека в России в 2000–2012 гг.
 Источник: Credit Suisse Global Wealth Databook, 2012 [11].

достаточна для обеспечения модернизации, вопрос в распределении инвестируемых ресурсов между отраслями экономики. Соответственно, обеспечение экономического роста в России за счет внутренних ресурсов является не просто теоретически предпочтительной, но и практически реализуемой задачей.

ЛИТЕРАТУРА

1. Березнев С.В., Куманеева М.К. Инвестиционное обеспечение системной модернизации в России: проблемы и перспективы // Россия: тенденции и перспективы развития: ежегодник. Вып. 8 / отв. ред. Ю.С. Пивоваров. М., 2013. Ч. 1. С. 423–430.

2. Дорофеев О.В. Накопление капитала и стабильность развития экономики России // Вестник СПбГЭУ. 2014. № 3.

3. Дубянский А.Н. Проблемы диверсификации на финансовых рынках в результате сделок слияний и поглощений // Экономика и управление. 2012. № 8. С. 25–27.

4. Дубянский А.Н. Универсальный коммерческий банк в условиях современной рыночной экономики // Экономика и управление. 2013. № 7.(93) С. 35–40.

5. Опросы ВЦИОМ «Хотели бы вы иметь собственный бизнес?» // Всероссийский центр изучения общественного мнения (ВЦИОМ): [сайт]. URL: http://wciom.ru/zh/print_q.php?s_id=185&q_id=15110&date=14.08.2005; <http://wciom.ru/index.php?id=459&uid=114180> (дата обращения: 20.06.2014)

6. Отток капитала из России: проблемы и решения // Труды Центра проблемного анализа и государственно-управленческого проектирования. Вып. 26. М.: Научный эксперт, 2013.

7. Sberbank CIB: Потребительское многоборье: лидирует Россия // Сбербанк России: [сайт]. URL: www.sberbank.ru/ru/press_center/all/cib/?id114=11025526 (дата обращения: 20.06.2014)

8. 15 крупнейших российских IPO // Ежедневная деловая газета «Ведомости»: [сайт]. URL: www.vedomosti.ru/special/15-biggest-ipo/ (дата обращения: 20.06.2014)

9. Acar S., Eris B., Tekce M. The Effect of Foreign Direct Investment on Domestic Investment: Evidence from MENA Countries // European Trade Study Group 14th Annual Conference, 13–15 September, 2012, Leuven, Belgium. Leuven, 2012.

10. Bayar Y. Effects of Foreign Direct Investment Inflows and Domestic Investment on Economic Growth: Evidence from Turkey // International Journal of Economics and Finance. 2014. Vol. 6. № 4.

11. Credit Suisse Global Wealth Databook, 2012.

12. De Backer K., Sleuwaegen L. Does Foreign Direct Investment Crowd Out Domestic Entrepreneurship? // Review of Industrial Organisation. 2003. Vol. 22. P. 67–84.

13. HeadHunter: 15 компаний, где соискатели больше всего хотели бы работать // HeadHunter: [сайт]. URL: <http://hh.ru/article/157> (дата обращения: 20.06.2014)

14. HeadHunter: 15 лучших работодателей России // Центр гуманитарных технологий: экспертно-аналитический портал. URL: <http://gtmarket.ru/blog/headhunter/2014/03/12/6625> (дата обращения: 20.06.2014)

15. Piketty Th. Capital in the Twenty-First Century, 2014.

16. Romer P. Idea gaps and object gaps in economic development // Journal of Monetary Economics. 1993. Vol. 32(3). P. 543–573.

17. «РБК»: деловой журнал. 2014. № 6. Июнь.

18. Федеральная служба государственной статистики: [сайт]. URL: www.gks.ru

19. Центральный банк Российской Федерации: [сайт]. URL: www.cb.ru

20. Dealogic: [сайт]. URL: www.dealogic.com