



# ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ, САНКЦИИ И ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ

**Олег Сухарев**

Заведующий лабораторией Института проблем рынка РАН, доктор экономических наук, профессор



**В** 2017 году, после трехлетнего периода замедления темпов и двух лет рецессии, российская экономика вновь возвращается к росту. Пока этот рост невелик и по итогам текущего года вряд ли превысит 2%, тем не менее положительная динамика фиксируется уже в большинстве секторов, а основные макроэкономические показатели находятся в плюсе третий квартал подряд. И это происходит, несмотря на санкции, которые не только не ослабевают, но время от времени ужесточаются и сопровождаются новыми угрозами Запада усилить давление.

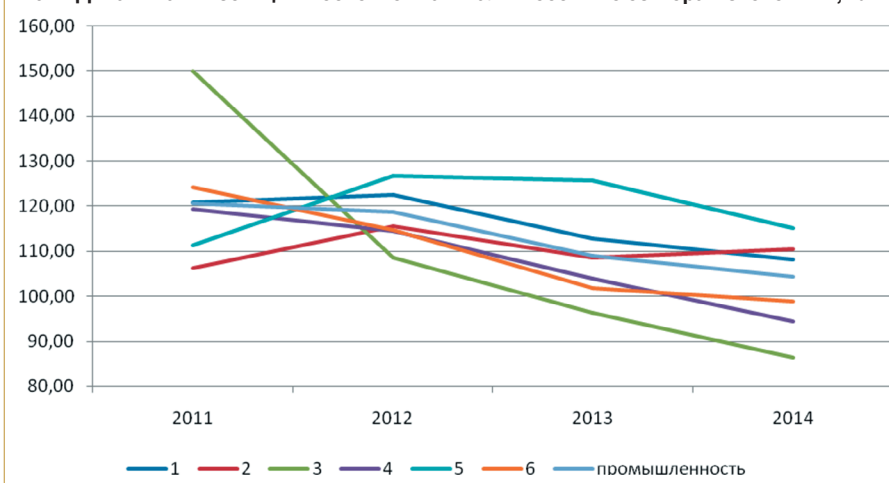
Негативная атмосфера вокруг России не могла не повлиять на поведение инвесторов. Темпы инвестирования в основной капитал в промышленности устойчиво снижались (рис. 1), и эта тенденция наблюдалась как в добывающем секторе, так и в перерабатывающих отраслях. Следует отметить, что до 2012 года секторальная динамика была различной: инвестиции в секторах, обозначенных на графике цифрами 1, 2 и 5, росли, причем довольно существенно, тогда как в секторах 3, 4 и 6 снижались. И только к исходу 2017 года статистическая служба России зафиксировала рост во всех шести наблюдаемых секторах. Таким образом, восстановление инвестиций в промышленность, представленную этими секторами экономики, заняло пять лет, и до сих пор нельзя быть безоговорочно уверенным в устойчивости этой динамики, да и сами факторы роста 2017 года трудно назвать стабильными.

Сегодня на различных уровнях идут дискуссии о том, какой должна быть новая модель экономического роста страны. Такого рода обсуждения, ко-

нечно, нужны, но еще более необходимы действия, направленные на запуск механизмов роста, основанных на но-

вых факторах. Если начнут расти инвестиции и совокупный спрос, как неотъемлемое условие растущей экономики,

Рис. 1. Динамика инвестиций в основной капитал в России по секторам экономики, %



Расшифровка состава секторов, динамика которых представлена на рис. 1

Обозначение сектора на графике	Код ОКВЭД*	Название сектора
1	CA	Добыча топливно-энергетических полезных ископаемых
	CB	Добыча полезных ископаемых, за исключением топливно-энергетических
	DF	Производство кокса, нефтепродуктов и ядерных материалов
2	DA	Производство продовольствия, включая напитки, и табака
	DB	Текстильное и швейное производство
	DC	Производство кожи, изделий из кожи и обуви
3	DD	Обработка древесины и производство изделий из дерева
	DE	Целлюлозно-бумажное производство; издательская и полиграфическая деятельность
4	DG	Химическое производство
	DH	Производство резиновых и пластмассовых изделий
	DI	Производство прочих неметаллических минеральных продуктов
5	DJ	Металлургическое производство и производство готовых металлических изделий
	DK	Производство машин и оборудования
	DL	Производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования
6	DM	Производство транспортных средств и оборудования
	E	Производство и распределение электроэнергии, газа и воды

\* Общероссийский классификатор видов экономической деятельности.

Примечание: данная таблица, подготовленная кандидатом экономических наук Екатериной Стрижаковой, носит универсальный характер и ее удобно использовать для проведения структурного анализа по секторам российской экономики.

мы увидим устойчивую повышательную динамику.

По итогам первых трех кварталов 2017 года инвестиции в основной капитал возросли в России более чем на 6%. Однако такой результат можно расценивать лишь как частичное восстановление: текущие инвестиции компенсируют объемы вложений в основной капитал, недополученные в период спада, продолжавшийся почти четыре года. Кроме того, следует проанализировать, какие производственные фонды на эти средства создаются. Например, если инвестиционные проекты предусматривают приобретение устаревшего, а тем более бывшего в употреблении оборудования, и доля таких инвестиций высока, то понятно, что подобная политика не позволит сформировать современный технологический фундамент, необходимый для устойчивого роста в будущем.

Прямые иностранные инвестиции, безусловно, оказывают стимулирующее влияние на экономику России. Однако их роль не стоит преувеличивать. Так, в настоящее время совокупные инвестиции занимают в объеме ВВП около 18%. Если они будут расти на 2,3% в год, то их вклад в общий темп роста составит величину 0,45%.

Если по итогам года средний темп по инвестициям составит, скажем, 4%, то этот вклад оставит около 0,72%. Если рост ожидается в 2%, то вклад в темп роста инвестиций, как видим, будет менее половины, а иностранных инвестиций – существенно меньше, ибо их доля не так высока. На остальные факторы, и в частности валовое потребление, правительственные расходы и чистый экспорт, этот вклад оказывается более половины. Таким образом, вклад в рост распределен между компонентами ВВП.

Влияние иностранных инвестиций на экономический рост имеет свою специфику.

Во-первых, эти инвестиции осуществляются внешними контрагентами, цель которых – получить наибольшие дивиденды, часто не заботясь о последующем состоянии объекта, принимающего инвестиции, особенно если сами инвесторы не намерены работать в России длительные сроки.

Во-вторых, привлекательность вложений обеспечивается не только условиями принимающей страны и ее собственной инвестиционной динамикой (которая влияет на уровень инвестиционных рисков и стимулирует либо, наоборот, отталкивает иностранцев), но и отсутствием конкурентоспособных

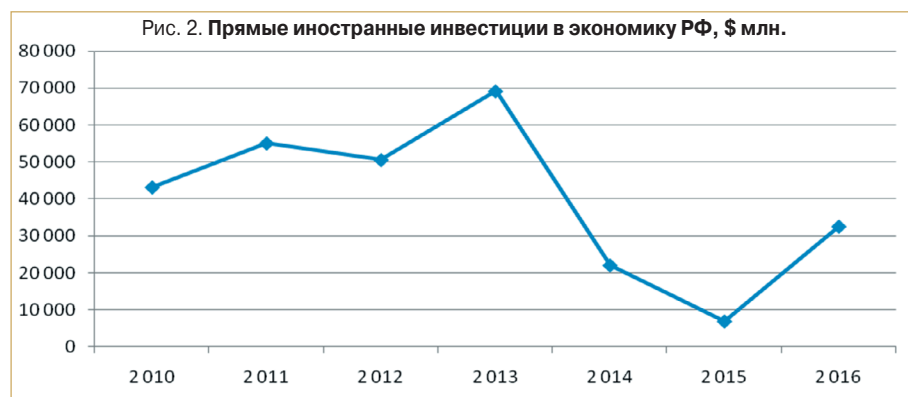
вариантов для вложений в других странах. Поэтому работа, направленная на создание системы льгот, преференций и привилегий для иностранных инвесторов (нередко на фоне пренебрежения интересами отечественного капитала), может оказаться сизифовым трудом.

В-третьих, иностранному инвестору должно быть понятно состояние объекта вложений, при этом структура собственности может изменяться, поскольку в качестве гарантий возврата вложенных средств (а именно это условие инвестор считает основным) используется собственность, которая

других регионах мира иностранные инвестиции могут быть быстро свернуты, а капитал перетекает в другие точки его приложения.

Все указанные и другие сопутствующие факторы такого же порядка ослабляют стимулирующее влияние прямых иностранных инвестиций на экономический рост страны.

Как свидетельствуют данные Росстата и ЦБ РФ, в текущем десятилетии объемы прямых иностранных инвестиций в российскую экономику остаются сравнительно небольшими, а их динамика крайне неустойчивой (рис. 2).



**В 2017 году, после трехлетнего периода замедления темпов и двух лет рецессии, российская экономика вновь возвращается к росту. Пока этот рост невелик и по итогам текущего года вряд ли превысит 2%, тем не менее положительная динамика фиксируется**

компенсирует возможные потери либо недополученную прибыль. Иногда стимулом для привлечения таких инвестиций является участие во владении.

В-четвертых, прямые иностранные инвестиции в критически важных секторах промышленности, особенно в области высоких технологий, приводят к возникновению так называемой структурно-технологической зависимости, когда инвестор приносит и свою технологию, в ряде случаев обучает персонал, в результате чего возникает тесная привязка создаваемого производства к определенной технологической схеме. Также весьма нередко в России применяется пакетный метод поставок оборудования, создающий долгосрочную зависимость от импорта комплектующих, запчастей и отдельных узлов машин и агрегатов.

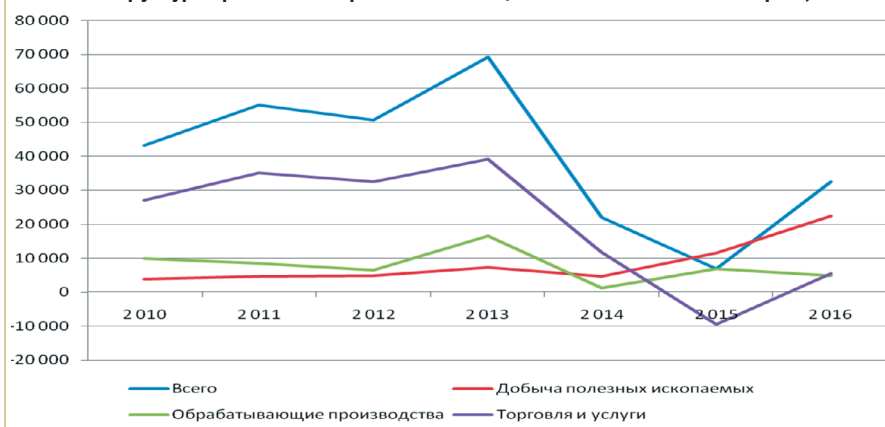
В-пятых, при возникновении любых кризисных ситуаций либо появлении более благоприятных возможностей в

Если в период 2010–2013 годов прямые иностранные инвестиции увеличились на 30 млрд долл., то есть возрастали на 10 млрд долл. ежегодно, то в 2014 и 2015 годах отмечается их резкое падение – почти в 10 раз к уровню 2013 года. И хотя в 2016 году объем инвестиций вырос до 30 млрд долл. (сальдо), эта цифра все равно вдвое меньше показателя 2013 года.

Нужно отметить, что основными причинами свертывания прямых иностранных инвестиций были не санкции, как принято думать, а, во-первых, сильная девальвация рубля и экономическая рецессия, развернувшаяся в России в 2014 году, и, во-вторых, жесткая рестриктивная политика, которая проводилась в этот период. Негативную роль играла и вялость мировой экономики. Сохранение и даже усиление санкционного режима не стали препятствием для смены динамики 2016 года. Начавшийся в 2016 году



Рис. 3. Структура прямых иностранных инвестиций РФ по основным секторам, \$ млн.



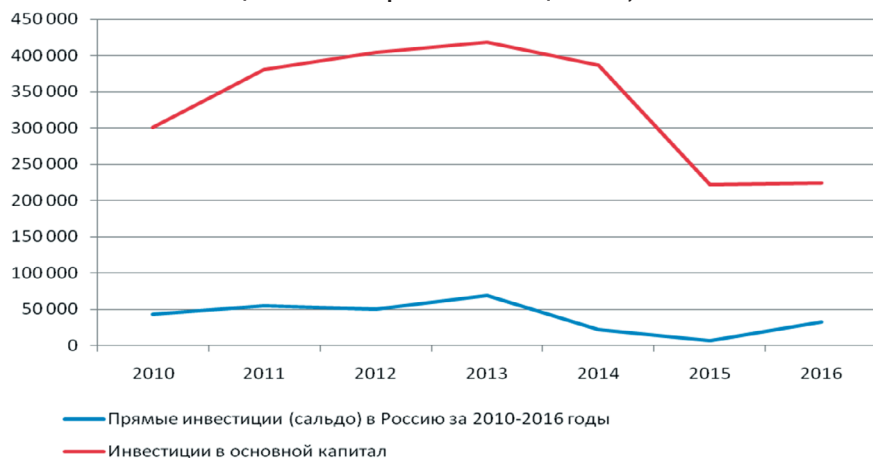
**Миф о том, что в России хронически не хватает собственных денег и единственный способ восполнить этот дефицит – привлекать в больших масштабах капиталы из-за рубежа, не выдерживает сопоставления с фактами.**

рост прямых иностранных инвестиций продолжается и в текущем году. Этому наряду с оживлением мировой экономики способствовала возросшая привлекательность отдельных секторов российского хозяйства – добывающей промышленности, ряда обрабатывающих отраслей, финансовой сферы, сектора услуг. К середине 2017 года стало очевидным, что происходит постепенное восстановление внутренней инвестиционной динамики.

Важно обратить внимание на структурные изменения в секторальной динамике (рис. 3). Если в 2010–2013 годах прямые иностранные инвестиции в большей мере направлялись в сферу торговли и услуг, в обработку вкладывалось немногим более 10 млрд долл. в

год, а в сырьевой комплекс даже меньше этой величины, то в дальнейшем картина резко меняется. В течение 2014 года, с углублением кризиса, быстрыми темпами снижаются вложения в торговлю и услуги. Инвестиции в обрабатывающую промышленность сначала падают до 2 млрд долл., затем возрастают до 5 млрд долл. На этом фоне добывающие сектора начинают уверенно наращивать объемы прямых иностранных инвестиций, и в 2016 году этот показатель поднимается выше 20 млрд долл., что ясно указывает на особый интерес зарубежных владельцев капитала к данной сфере. Из общего объема прямых иностранных инвестиций в 2015 году в добывающий сектор направлялось 30%, в 2016 году – 50%. На обрабатывающие

Рис. 4. Динамика инвестиций в основной капитал в сравнении с общим объемом прямых инвестиций в РФ, \$ млн.



отрасли пришлось 20 и 13% соответственно.

Вплоть до 2015 года падение иностранных капиталовложений происходило одновременно с уменьшением инвестиций в основной капитал, однако в 2016 году, когда прямые иностранные инвестиции увеличились, инвестиции в основной капитал сокращались (рис. 4). При этом доля прямых инвестиций во вложениях в основной капитал в период 2010–2013 годов составляла менее 14%, а в 2014–2016 годах не поднималась выше 20%.

Подводя итог, можно отметить следующее. Объем прямых иностранных



инвестиций, их динамика и доля в общем объеме капитальных вложений в ключевых отраслях российской экономики не позволяют говорить об их ощутимом влиянии на темп экономического развития страны. В сложившейся ситуации для запуска процесса долгосрочного экономического роста основной акцент необходимо смещать в сторону стимулирования внутреннего потребления и активизации отечественных инвестиций. Избыточная ликвидность банковского капитала (по заявлениям официальных лиц), а также чрезмерная прибыльность банковской сферы, которая на фоне общей экономической стагнации возрастала в среднем на 20% в год при суммарных активах банковской системы на уровне 80 трлн руб. и выше (при том, что через банки инвестируется всего около 2 трлн руб.), говорят о немалом потенциале отечественного капитала для размещения внутри страны при организации новой модели экономического роста. Миф о том, что в России хронически не хватает собственных денег и единственный способ восполнить этот дефицит – привлекать в больших масштабах капиталы из-за рубежа, не выдерживает сопоставления с фактами. Более того, к иностранным инвестициям требуется относиться с осторожностью, учитывая продолжающуюся политику санкций и необходимость поддержания экономической безопасности государства на надлежащем уровне, в том числе посредством контроля за структурой вложений средств из-за рубежа и их источниками. ■