

## **НЕКОТОРЫЕ ПРОБЛЕМЫ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ ПРИВЛЕЧЕНИЯ И ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В РОССИИ**

В последние полтора-два года Россия добилась некоторого экономического роста, несмотря на отсутствие существенного вклада со стороны финансового сектора. Устойчивый рост и успешный переход к рыночной экономике являются, однако, невозможными без прочной и отлажено функционирующей, эффективной финансовой системы. Без финансового сектора российская экономика останется сосредоточенной на природных ресурсах и будет подвержена колебаниям цен на сырьевые товары. Более того, недавнее реальное повышение стоимости рубля, вызванное повышением цен на сырье, подвергает другие сектора экономики «голландской болезни», когда высокие цены на сырье повышают стоимость национальной валюты и, тем самым, понижают конкурентность экспортеров несырьевых товаров, что ставит их в невыгодное положение на международном рынке. Хотя за последние два года достигнуто известное повышение производительности труда, более развитый финансовый сектор помог бы экономике улучшить распределение ресурсов и повысить рост производительности.

В Российской Федерации в ходе трансформации экономической системы, от приватизации до новых программ развития на рубеже столетий, привлечение иностранного капитала в меньшей степени рассматривалось как фактор перехода от планового ведения хозяйства к рыночному, фактор включения в процессы глобализации и налаживания тесных отношений с деловыми кругами развитых стран. Парадокс заключается в том, что речь идет о притоке иностранных финансовых

ресурсов в Россию, в то время, как российский капитал уходил и продолжает уходить за границу. Понимание той роли, которую мог бы сыграть иностранный капитал на начальном этапе трансформации, было явно недостаточным, а усилия правительства, направленные на привлечение инвестиций натолкнулись на трудно преодолимые бюрократические и административные барьеры.

Нет оснований полагать, что правительство и законодатели не знали о важности и значении иностранного капитала для развития экономики или о методах его привлечения. В программах правительства по радикальному реформированию в России проблемы иностранных инвестиций, как представляется, получили достаточное освещение. В этой связи вполне очевидно встает вопрос, почему в конечном счете иностранный капитал был исключен из процессов экономической трансформации, включая масштабную приватизацию. Ответ на этот вопрос связан с характером самой российской экономики, состоящей из трех секторов, частично изолированных друг от друга в отношении финансовых потоков<sup>1</sup>. Российские экспортные отрасли обладают значительными финансовыми возможностями и, в общем, могут обойтись без иностранного капитала как источника средств. Они сотрудничают с западными финансовыми институтами и могут функционировать в условиях слабо развитого финансового сектора, включая банковскую систему. Что касается фундаментальной науки и оборонного комплекса, то в силу их стратегического значения для страны иностранный капитал в эти сферы практически не допускается. Эти сектора обычно финансируются или национальным государством, или частично другими государствами в случае торговли вооружением. Международное содействие науке, как правило, в виде грантов, не имеет ничего общего с приватизацией и передачей собственности иностранной компании. Более всего нуждались в иностранном капитале гражданские несырьевые

отрасли экономики, причем и как в источнике финансирования, и как в способе включения в мировую экономику, а также факторы реструктуризации, повышения эффективности.

В этих секторах сосредоточены огромные потенциальные возможности для производства и экспорта, но нехватка капитала и управленческих ресурсов не позволяла в течение более чем десятилетия реструктуризировать производство. Именно эти отрасли заинтересованы в создании благоприятного инвестиционного климата и в достаточно развитой финансовой системе. Но в процессе приватизации, включая и первые эксперименты 1989—1991 гг. и фактического установления новыми владельцами, часто менеджерами, контроля над собственностью и финансовыми потоками предприятий, вплоть до залоговых аукционов 1995 г., революция в вопросах собственности происходила в основном в интересах директорского корпуса и в пользу руководителей рангом выше. Иностраный предпринимательский капитал, видимо, был бы слишком серьезным конкурентом в распределении прав собственности. Вплоть до 1995 г. государство так и не решилось предпринять серьезные усилия по прямой продаже собственности иностранным инвесторам. По существу основная доля собственности, оказавшаяся в руках иностранных держателей, была приобретена ими у первичных (вторичных, третичных) владельцев<sup>2</sup>. Трудности инвестиционного процесса в России в последующие годы также можно объяснить не только плохим инвестиционным климатом, но и общими условиями функционирования российского бизнеса, включая и неоднозначное отношение к иностранным инвесторам в деловой среде.

Экономическая ситуация в России улучшается, но она все еще не столь благоприятна, чтобы вопрос о национальных целях и приоритетах в области привлечения иностранного капитала мог быть снят с повестки дня. Одновременно, по некоторым прогнозам, в среднегодовом

исчислении инвестиционный спрос должен будет несколько затухать, хотя надо отметить, что вследствие сезонных факторов в месячном исчислении возможен определенный рост. Действительно, относительно невысокий прирост инвестиций в ноябре-декабре 2001 г., по данным Госкомстата, и аномально глубокий спад инвестиционной активности, зарегистрированный в январе 2002 г., задает крайне низкую базу для прогноза на весь год. Таким образом, если основываться на существующих в настоящее время статистических данных, то по итогам 2002 г. следует ожидать сокращения инвестиций в основной капитал на 1-5 процентов. В итоге расчет прогнозных макроэкономических показателей со стороны спроса оказывается существенно ниже, чем расчет показателей со стороны предложения, поскольку, как в промышленности, так и в сельском хозяйстве, а также в большинстве других отраслей экономики ожидается увеличение производства на несколько процентов. Однако, как сказано выше, существуют определенные сомнения относительно статистики инвестиций за 2001 г., а также январь-февраль 2002 г., и, как это неоднократно бывало раньше, отчетные данные могут быть скорректированы.<sup>3</sup>

Действительно, при анализе статистики инвестиций, в частности, данных об их источниках, обращает на себя внимание то, что в 2001 г. доля так называемых «прочих источников» оказалось достаточно велика – 18,8 процента от общего объема, т.е. практически составила пятую часть от общей величины. В этот показатель могут входить процентные платежи, которые компании осуществляли, обслуживая взятые ранее кредиты. По сути, в этом случае получается, что на самом деле инвестиции были сделаны гораздо раньше, то есть тогда, когда были взяты кредиты, и это может существенно исказить общую картину инвестиционной активности. Кроме того, традиционный декабрьский рост инвестиций на 55-60 процентов по сравнению с ноябрем, как это

показывается органами статистики, скорее всего, является неким бухгалтерским трюком, унаследованным от советской системы бухучета. Традиционно органы статистики показывают глубокий спад инвестиционной активности в январе – на 40-60 процентов по сравнению с декабрем. В этих условиях даже незначительные статистические погрешности обуславливают существенный разброс данных по инвестициям в целом за год, на который осуществляется прогноз, поскольку декабрем-январем задается та или иная база, от которой начинается отсчет всего года. Если Госкомстат поправит статистику инвестиций за 2001 - начало 2002 гг., а это может произойти, скорее всего, в сторону повышения, то по итогам 2002 г. можно ожидать даже некоторого роста инвестиций на несколько процентов.

Тем не менее, привлечение иностранных инвестиций остается одной из важных проблем. Кроме того, остается важной нерешенная проблема возможности использования иностранного капитала при приватизации для решения долговых проблем. Необходимость обслуживания внешнего долга в ближайшее десятилетие будет постоянной темой, поднимающей вопрос о возможности использовать доходы от приватизации для поддержания выплат или выкупа части долга при благоприятных условиях. Это, в свою очередь, предполагает как координацию бюджетной, долговой и приватизационной политики, так и требует информированности общества, политической и финансовой элиты страны о возможных путях или способах решения сложных экономических проблем в обозримом будущем.

Предлагаемые время от времени инновационные схемы обмена долга на собственность выглядят привлекательными, но в мировой практике используются, как правило, более простые способы и средства, такие как приватизация и выкуп. Препятствием для решения долговых проблем через приватизацию остается низкий уровень капитализации

большинства российских компаний. Капитализация даже таких гигантов как «Газпром» и нефтяные компании достаточно мала по сравнению с аналогичными фирмами в странах Латинской Америки или Центральной Европы, что затрудняет привлечение средств в бюджет через продажу пакетов акций.

С точки зрения финансового баланса в прошедшем десятилетии Россия была в состоянии профинансировать свое развитие на определенном уровне из внутренних источников. Ключевую роль в этом процессе могли сыграть три фактора: 1) повышение эффективности распределения ресурсов экономическими агентами; 2) огромная экономия ресурсов за счет сокращения военных расходов и прекращения помощи бывшим странам социализма и национально-освободительному движению; 3) увеличение нормы сбережений экономически активной частью населения при развитии индивидуального и малого предпринимательства. На практике сработал только второй фактор, да и то со значительными ограничениями, вызванными затяжным экономическим кризисом. В остальном же специфика формирования рыночной системы хозяйствования привела к тому, что эффективным оказалось распределение сбережений экспортного сектора экономики и части сбережений населения в форме вложений в зарубежные, в основном финансовые, активы.

Скачок нормы сбережений в России в 1999—2000 гг. произошел в госсекторе и связан с обслуживанием внешнего долга. Продолжающееся «бегство капитала» в легальных и теневых формах значительно затрудняет решение стоящих перед российской экономикой задач. Российская финансовая система, рынки капитала пока не в состоянии быстро и надежно перераспределять свободные ликвидные активы из топливно-сырьевых, экспортных секторов в предприятия обрабатывающей промышленности и других отраслей экономики. В этом

заключается одна из главных слабостей пореформенной экономики России, без преодоления которой борьба с оттоком капитала и создание благоприятных условий для притока инвестиций невозможны.

Норма накопления в 1999—2000 гг. осталась на уровне 1998 г.<sup>4</sup> Одной из особенностей внешних расчетов страны в 1999—2000 гг. стало увеличение оттока капитала, финансировавшееся по существу за счет внутренних сбережений, что нашло отражение в значительном удельном весе сальдо в ВВП (12 %). В докризисный период сопоставимый показатель по объему вывоза капитала был профинансирован за счет внешних заимствований государственного и частного сектора.

Значительное расширение капиталовложений в стране в 2000 г. отражает быстрый рост ВВП и некоторое увеличение нормы накопления, причем иностранный капитал принял в этом процессе довольно скромное участие. В общем ситуация весьма далека от инвестиционного подъема, который бы означал рост нового физического капитала, расширение производственных мощностей и повышение эффективности. Иностранные инвестиции могут серьезно изменить масштабы накопления в стране только в результате увеличения в 2-3 раза (то есть до 3-4 % от ВВП в год), что связано не только с внутренней стабильностью и благоприятным инвестиционным климатом, но и с условиями конкуренции. При сохранении существующих внешнеэкономических параметров такой рост предполагал бы дополнительный вывоз российского капитала. С точки зрения воздействия на рыночную среду и эффективность производства такое замещение могло бы дать позитивный результат. Сокращение же оттока капитала предполагает наличие немалого количества выгодных проектов и упорядочение системы взаимоотношений между кредиторами и должниками.

Что касается мирового опыта, то он наглядно показывает также, что потребуются существенный и длительный рост внутренних инвестиций

для того, чтобы иностранные инвесторы активно подключились к процессу развития экономики. Кроме того, с учетом российской специфики потребуются и восстановление доверия к российскому бизнесу для того, что он воспринимался как надежный и перспективный партнер. Для российских компаний, где существует низкий уровень капитализации, прием капитала затруднен постоянной угрозой потери контроля. В качестве младших партнеров и кредиторов инвесторы будут стремиться вкладывать свои средства только в наиболее прибыльные и надежные проекты, тогда как суть «инвестиционного бума» заключается в широком охвате отраслей и секторов экономики, а также типов вовлеченных предприятий.

*Таблица. Сбережения и накопление в России в 1995 - 2000 гг., % от ВВП\**

<b>Показатель</b>	<b>1995 г.</b>	<b>1996 г.</b>	<b>1997 г.</b>	<b>1998 г.</b>	<b>1999 г.</b>	<b>2000 г.</b>
<i>СБЕРЕЖЕНИЯ, в том числе:</i>	27,8	26,6	21,4	17,9	29,7	36,3
Прирост валютных резервов	3,1	-0,7	0,5	-1,9	0,9	6,4
<b>Сальдо ***</b>	-0,9	2,9	-0,5	-1,7	12,0	12,1
<i>ВАЛОВОЕ НАКОПЛЕНИЕ</i>	25,4	24,6	23,5	17,7	16,8	17,8
Справочно: Импорт прямых инвестиций	0,6	0,6	1,1	0,9	1,5	1,0
Экспорт прямых инвестиций	-0,6	0	-0,7	-0,5	-1,0	-1,3



Источник: статистика Госкомстата и ЦБРФ.

*Примечания:*

\* ВВП пересчитан по текущему курсу доллара.

\*\* Предварительные данные.

\*\*\* Сальдо прочих капитальных операций («+» — отток капитала; «—» — приток капитала в страну).

Необходим глубокий и серьезный подход к улучшению условий для инвестирования и позиций России в международной конкуренции за иностранный капитал для того, чтобы уменьшить отток капитала и расширить иностранные инвестиции для роста российской экономики.

Первоочередные проблемы, требующие решения, касаются модернизации банковской системы, развития финансовых рынков, совершенствования отношений собственности и корпоративного управления, способов решения имущественных и хозяйственных споров. Что касается иностранных инвесторов, то для них важным критерием остается решение остаточных проблем кризиса 1998 г., а также отношение бизнеса и государства к действующим в стране иностранным фирмам и проектам.

Политическая, правовая и экономическая нестабильность в России стала одним из главных факторов в сдерживании притока иностранного капитала. Однако необходимо отметить, что подобные проблемы не помешали многим другим странам привлечь в 1990-е гг. капитал из развитой части мира. В этом контексте характерно изменение стратегии иностранных инвесторов в России в течение прошедшего десятилетия. Так, в начале рыночных реформ и демократизации в нашей стране крупный иностранный бизнес предполагал, что Россия останется источником технологий, поставок многих потребительских и промышленных товаров для своих прежних союзников, прежде всего новым независимым государствам — бывшим советским республикам и странам СЭВ. Поэтому первые планы экономического сотрудничества

основывались на создании в России «опорных пунктов», в том числе для выхода на рынки прежнего СЭВ и бывшего СССР. Такая возможность была упущена за годы кризиса и непоследовательных половинчатых реформ. Вследствие этого, прямые иностранные инвесторы переориентировались с России на Центральную и Восточную Европу.

Формирование политики по отношению к иностранным инвестициям требует ясного понимания того, что существовавшие прежде надежды на высокую инвестиционную привлекательность России оказались беспочвенными. России не удалось за 10-летний период конкуренции с соседями создать условия для завоевания доверия западного или восточного инвестора. Опрос 50 действующих в России европейских компаний подтвердил, что их решения о развертывании операций в России основывались в основном на потенциальной емкости российского рынка.<sup>5</sup> Подобная ориентация иностранных инвесторов не позволяет рассчитывать на существенное изменение структуры их экспорта из России в ближайшие годы в сторону повышения доли товаров с высокой степенью обработки.

Перспективы развития бизнеса и расширения частных инвестиций в России во многом можно оценивать по действиям иностранных инвесторов. Если на предыдущих этапах трансформации экономической системы можно было рассчитывать на приток иностранного капитала благодаря принятию государством специальных мер, то сейчас, очевидно, поведение инвесторов будет в большей степени определяться отношениями в рамках самого делового сообщества, при сохранении за государством общей ответственности за инвестиционный климат. В целом, образование крупных российских финансово-промышленных групп по отраслевому или вертикальному признаку, появление структур конгломератного типа создают на современном этапе новую ситуацию. В итоге «вхождение» иностранных инвесторов на российский рынок все

больше зависит от позиции отечественных групп, контролирующих основные производственные активы в стране.

Как представляется, существенную роль в привлечении иностранного капитала в дальнейшем вполне могли бы сыграть формирующиеся финансово-промышленные группы, конфигурация которых претерпела значительные изменения после августовского кризиса 1998 г. Инвестиции в нашу страну могут продолжать приходиться в форме реализации частичных пакетов акций фактически на принципах проектного финансирования, совместного предпринимательства, с постепенным повышением размера и сложности, как проектов, так и смешанных схем финансирования. Со временем такой опыт вполне может способствовать более широкому участию предпринимательского капитала в инвестиционном подъеме в России.

В ближайшие годы предстоит переломить существующие в России негативные тенденции в конкуренции за иностранный капитал, который мог бы участвовать в возрождении российской экономики на новом технологическом уровне. Необходима серьезная работа по созданию условий для конкуренции с уже сложившимися зонами эффективного привлечения иностранных инвестиций. Кроме того, необходимо учитывать, что, как бы благожелательно российские законодатели или исполнительные власти ни относились к иностранным инвесторам, решения об инвестировании принимаются не мгновенно, а путем подготовки расчетов, которые включают сравнения с ближайшими странами-конкурентами, где политические, валютные, налоговые и прочие риски существенно снижаются благодаря длительному и значительному с точки зрения масштабов присутствию иностранных компаний.

Даже при надлежащем соблюдении принципа благоприятного режима для иностранных инвесторов в области налогов и прав

собственности в России остается достаточно барьеров для зарубежного предпринимательского капитала: сложная и запутанная административная система, неблагоприятные результаты по ряду конкретных проектов, коррупция. В России, как в стране с переходной экономикой, дискуссия об отношении к иностранным инвестициям должна в первую очередь сосредоточиться на решении нескольких важных задач и проблем. К их числу можно отнести: определение уровня желательного, а не допустимого, иностранного присутствия в экономике страны; определение целей привлечения капитала и степени готовности государства обеспечить достижение необходимого результата в жестких условиях международной конкуренции.

## ПРИМЕЧАНИЯ

---

<sup>1</sup> Обзор экономической политики России в 1999 году, глава 1, параграф «Треугольная экономика». БЭА. М.: ТЕИС, 2000.

<sup>2</sup> Политика привлечения прямых иностранных инвестиций в российскую экономику. БЭА. М.: ТЕИС, 2001.

<sup>3</sup> <http://www.budgetrf.ru/bulletin/2002>.

<sup>4</sup> Там же, С. 25.

<sup>5</sup> *Аренд Р.* Прямые инвестиции в российскую экономику — стоит ли овчинка выделки? // Обзор российской экономики. Бюллетень РЕЦЭП. 2000.