

## **Анализ современных тенденций потоков ПИИ в мировой экономике**

*Рахматуллаева Д.Ж., докторант PhD 3 курса  
КазНУ, ВШЭиБ, кафедра экономики  
Научный руководитель: Жатканбаев Е.Б., д.э.н.,  
профессор КазНУ, ВШЭиБ*

Финансовый кризис в США, разразившийся семь лет назад и распространившийся на всю мировую экономику, привел к резкому падению уровней прямых иностранных инвестиций (ПИИ) во всем мире, причем эта тенденция сохранилась в последующие два года. Вместе с тем, уже в первом полугодии 2010 года было зафиксировано некоторое «оживление», позволившее, с известной долей осторожности, оптимистично оценивать динамику ПИИ в краткосрочной перспективе. Долгосрочный прогноз, соответственно, дает надежду на то, что восстановление докризисных уровней ПИИ, похоже, будет и дальше набирать темп.

В первые годы кризиса было отмечено сокращение по всем составляющим потоков ПИИ – долевым инвестициям, внутрифирменным кредитам и реинвестированным прибылям. Основная причина этого в резком сокращении уровня операций по линии трансграничных слияний и приобретений (M&A), а также снижение прибылей зарубежных филиалов. Количество приобретений за границей снизилось на 34% (по стоимости – на 65%), в то время как число новых проектов ПИИ уменьшилось на 15% [1]. В отличие от последних, динамика M&A обычно более чутко реагирует на финансовые условия: дело в том, что инвестиционные циклы M&A короче, чем в случае инвестиций в новые проекты. Из-за глобального кризиса возможности фондирования уменьшились, и, соответственно, сократилось число приобретений.

В целом, потоки ПИИ сократились по всем трем отраслевым направлениям:

- сектору добывающих отраслей и сельского хозяйства,
- сектору обрабатывающей промышленности,
- сектору услуг.

Причем пострадали не только такие циклично развивающиеся отрасли, как автомобильная и химическая промышленность, но и отрасли, которые на первоначальном этапе сопротивлялись влиянию кризиса, в том числе фармацевтика и пищевая промышленность. В 2009 году приток ПИИ увеличился лишь в очень немногих отраслях, а именно в электро-, газо- и водоснабжении, а также производстве электронного оборудования, строительстве и телекоммуникациях. Сильнее всего кризис ударил по ПИИ в секторе обрабатывающей промышленности, о чем свидетельствовало падение M&A на 77%. В секторе добывающих отраслей и сельского хозяйства и

сегменте услуг сокращение таких сделок было не столь кардинальным – на 47 и 57%, соответственно. Вместе с тем в этом сегменте серьезно пострадала сфера финансовых услуг – здесь было зарегистрировано обвальное падение стоимостного объема М&А на 87%. В первом полугодии 2010 года потоки ПИИ вновь стали более динамичными: объемы М&А выросли на 36% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года [1].

Глобальный кризис, при всем его влиянии на потоки ПИИ, не блокировал растущую интернационализацию производства. В международных структурах производства четко прослеживается *повышение удельного веса развивающихся стран и государств с переходной экономикой*. В настоящее время в них занята большая часть рабочей силы зарубежных филиалов. В 2009 году активы зарубежных филиалов выросли на 7,5%, в основном благодаря 15-процентному увеличению суммарного объема ввезенных ПИИ – до 18 трлн. долларов США [1]. Прирост суммарного объема ПИИ объяснялся существенным повышением активности на глобальных фондовых рынках, а также сохраняющимся притоком ПИИ, темпы расширения которых, хотя и значительно снизились, но все же оставались положительными.

Подготовленный UNCTAD «Обзор перспектив мировых инвестиций на 2009-2011 гг.» свидетельствовал о том, что деловые круги вновь с оптимизмом оценивают среднесрочные перспективы. ТНК с большей уверенностью утверждали о намерении расширять ПИИ в 2011-м и 2012 году. Восстановление уровней ПИИ, по прогнозам должно было происходить, в первую очередь, за счет трансграничных М&А. Дополнительные возможности для проведения таких операций откроются для ТНК благодаря реструктуризации ряда отраслей и приватизации компаний, спасенных во время глобального кризиса. Материалы указанного обзора подтвердили, что по сравнению с секторами добывающих отраслей, сельского хозяйства и сектором услуг, доля обрабатывающего сектора в ПИИ будет продолжать снижаться.

ТНК из развивающихся стран в первые годы после кризиса были настроены оптимистичнее ТНК из развитых государств, предполагая, что объемы их ПИИ будут восстанавливаться более быстрыми темпами. Это позволило говорить о продолжении процесса повышения роли ТНК стран с формирующимся рынком в качестве источника ПИИ. К тому же наблюдается постоянный рост интереса глобальных инвесторов к развивающимся странам. В частности, весьма перспективны для ПИИ следующие страны – Бразилия, Россия, Индия, Китай (БРИК). Казахстан, также как и Россия, является привлекательной страной для ПИИ среди стран СНГ, благодаря своим богатым природным ресурсам. Потоки инвестиций в государства с развивающейся и переходной экономикой на сегодняшний день поступают не только в наиболее трудоемкие сегменты цепочки создания стоимости, но и все шире в диапазоне деятельности с более высокой технологической составляющей.

Что касается последних тенденций развития мировой экономики и инвестиционных решений ТНК во всем мире, то большой интерес представляет *Рейтинг инвестиционной привлекательности стран*, основанный на *Индексе инвестиционного доверия международной компании «A.T.Kearney»* (FDI Confidence Index – FDICI), который ранжирует страны по критерию влияния политических, экономических и регуляторных изменений на ПИИ в ближайшие годы [2]. Он строится на основе первичных данных опроса руководителей 300 компаний из 26 стран и охватывает все отрасли промышленности.

ATKearney FDICI – рассчитывается как средневзвешенное количество высоких, средних и низких оценок в виде ответов на вопросы о прогнозах ПИИ в течение ближайших трех лет. Значения индекса основаны на ответах респондентов, не базирующихся в странах, которые оцениваются. Большие значения индекса указывают на высокую привлекательность для ПИИ. С момента его создания в 1998 году, 10 самых привлекательных мест в Рейтинге неизменно получают 50% или больше глобального притока ПИИ, примерно через год после обследования.

По результатам опроса 2012 года был представлен Рейтинг самых привлекательных стран для ПИИ в 2013 году, и впервые за последние 12 лет его возглавили США, потеснив на второе место Китай (Рисунок 1).

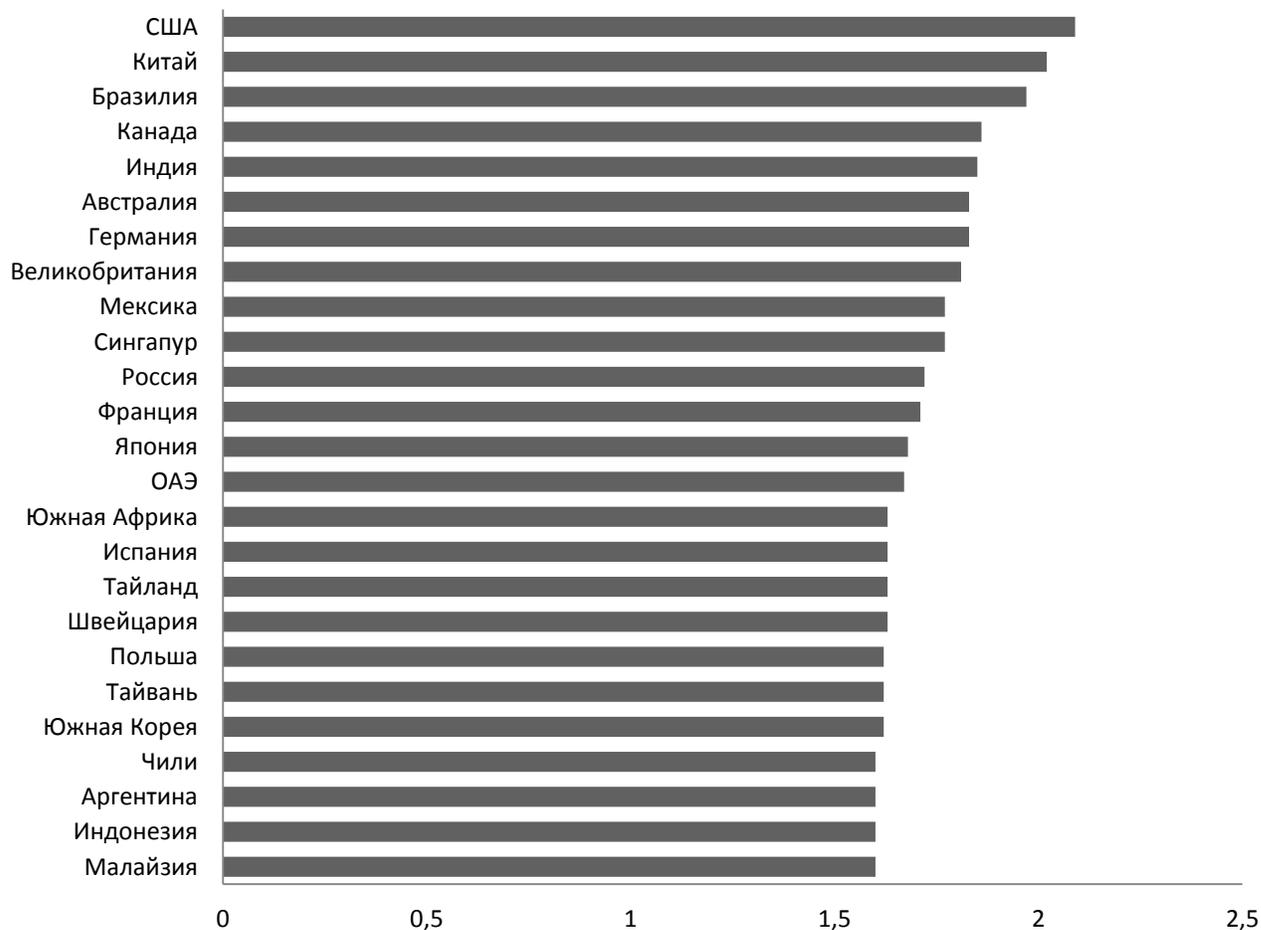


Рисунок 1 - Рейтинг самых привлекательных стран для ПИИ в 2013 году [2]

В пятерку самых привлекательных для ПИИ стран вошли также Бразилия, Канада и Индия. Кроме того, Россия оказалась на 11-м месте по инвестиционной привлекательности, опередив Францию и Японию.

Как оказалось сегодня, восстановление экономики занимает гораздо больше времени, чем предполагалось ранее, тем не менее, руководители предприятий, опрошенные для Рейтинга 2014 года, выражают оптимизм в отношении мировой экономики, чем год назад. Как и в прошлом году, США в очередной раз возглавили список стран, куда крупные компании, скорее всего, хотели бы направить свои ПИИ. Кроме того, 17 из 25 государств-членов ОЭСР также представляют лучшие вероятные направления ПИИ (в том числе 11 европейских стран). Тем не менее, основная группа развивающихся стран, такие как Китай, Бразилия и Индия по-прежнему пользуются большим доверием среди бизнес-лидеров (Рисунок 2).

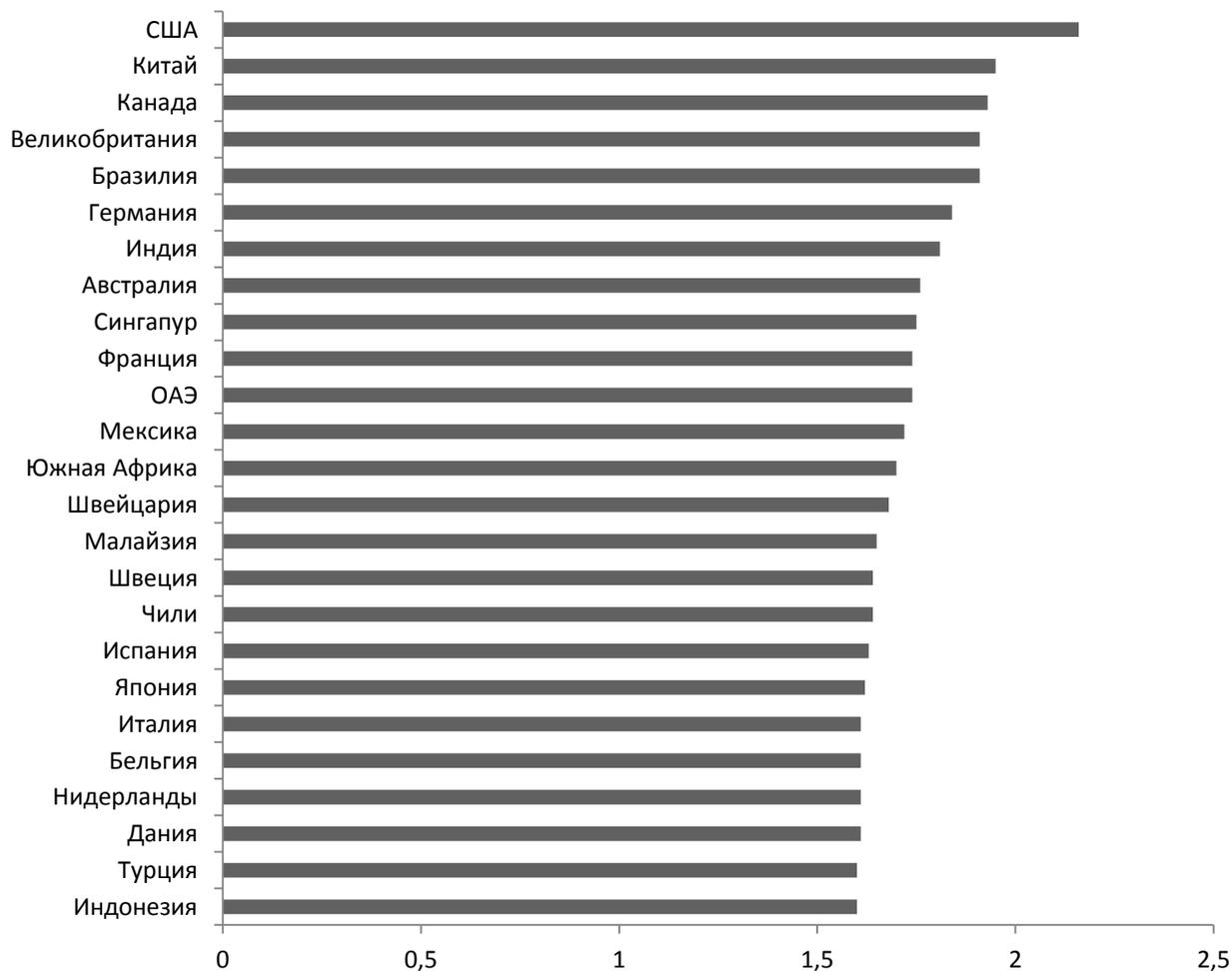


Рисунок 2 - Рейтинг самых привлекательных стран для ПИИ в 2014 году [3]

Главной отличительной и интригующей особенностью Рейтинга 2014 года по сравнению с прошлогодним, является то, что Россия не вошла в число 25 самых привлекательных стран для ПИИ, хотя в прошлом году занимала 11-е место [3]. На ее месте в этом году оказались ОАЭ, которые поднялись на три позиции вверх с прошлогоднего 14-го места, кроме того в этом году в число стран, вызывающих доверие инвесторов, вошла Турция – ее позиция 24, а вот Индонезия опустилась ровно на одну позицию вниз (с 24 на 25).

Удивительный скачок показала Малайзия, которая поднялась в текущем году сразу на 10 позиций вверх, а вот такая развитая страна, как Япония не вызывает подобного доверия инвесторов – ее позиции снизились на 6 пунктов. Также в этом году в пятерку лучших стран для ПИИ вошла Великобритания, потеснив Индию, отдельных оваций заслуживают Китай и Бразилия – эти две крупные развивающиеся страны по-прежнему удерживают лидерство.

Также компания «AT Kearney» представила внимание общественности сводный Рейтинг индекса инвестиционного доверия за последние три года с 2012 по 2014 годы (Таблица 1).

*Таблица 1*

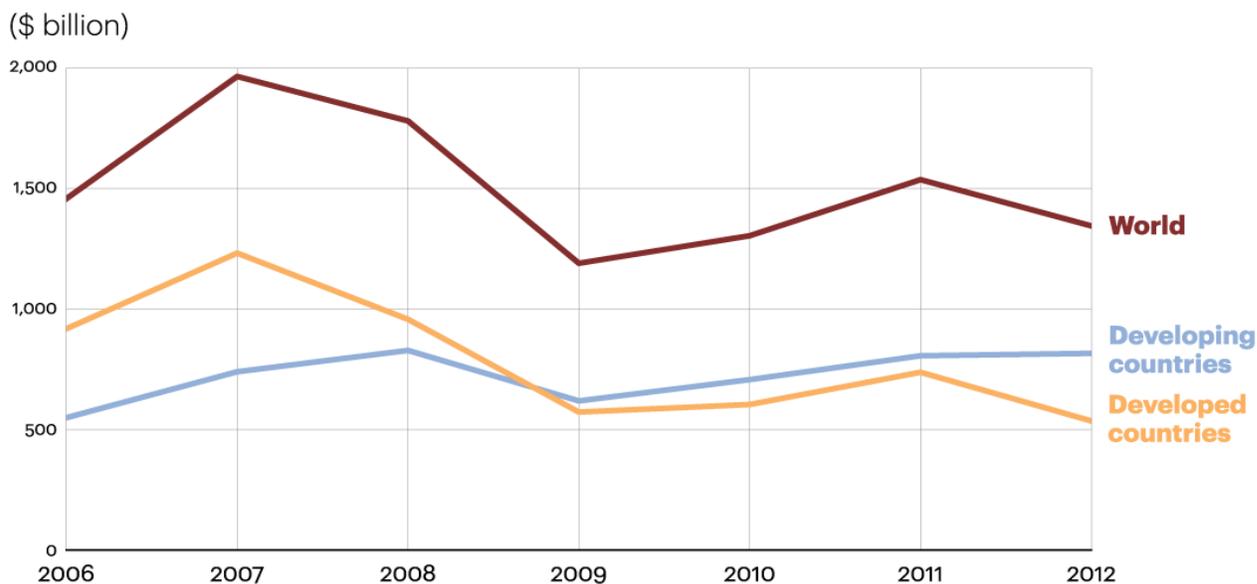
**Сводный рейтинг FDICI «AT Kearney» [3]**

<b>Страны</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>+/-</b>	<b>2014</b>	<b>+/-</b>
США	4	1	+	1	-
Китай	1	2	-	2	-
Канада	20	4	+	3	+
Великобритания	8	8	-	4	+
Бразилия	3	3	-	5	-
Германия	5	7	-	6	+
Индия	2	5	+	7	-
Австралия	6	6	-	8	-
Сингапур	7	10	-	9	+
Франция	17	12	+	10	+
ОАЭ	15	14	+	11	+
Мексика	-	9	+	12	-
Южная Африка	11	15	-	13	+
Швейцария	22	18	+	14	+
Малайзия	10	25	-	15	+
Швеция	-	-	-	16	+
Чили	-	22	+	17	+
Испания	24	16	+	18	-
Япония	21	13	+	19	-
Италия	-	-	-	20	+
Бельгия	-	-	-	21	+
Нидерланды	25	-	-	22	+
Дания	-	-	-	23	+
Турция	13	-	-	24	+
Индонезия	9	24	-	25	-

Что касается глобальных тенденций динамики ПИИ-потоков, то приток ПИИ достиг небывало высокого уровня - 2 трлн. долларов США в 2007 году (Рисунок 3), тогда как глобальный экономический рост составил всего лишь 3,9%, хотя большинство экономистов предсказывали продолжение устойчивого роста. Международный валютный фонд (МВФ), например, предполагал, что рост мировой экономики замедлится в 2008 году, но останется на приемлемом уровне. Однако реалии оказались таковы, что он был существенно ниже, чем по прогнозам МВФ, который ожидал роста мировой экономики на «твердые» 4,75%. Однако сокращение более, чем на 2% в 2009 г. свидетельствовало о Великой рецессии, ко всему этому нужно добавить снижение глобальных

потоков ПИИ до 1,8 трлн. долларов США в 2008 году и до \$ 1,2 трлн. долларов США в 2009 году [2].

Figure 3  
**World FDI inflows (2006–2012)**



Sources: UNCTAD; A.T. Kearney analysis

Рисунок 3 - Глобальные потоки ПИИ (2006-2012 гг.) [2]

Диаграмма наглядно демонстрирует снижение потоков ПИИ развитыми (Developed) и развивающимися (Developing) странами, причем развитые страны сократили свои прямые инвестиции больше, чем развивающиеся страны.

В 2010 и 2011 годах ПИИ улучшились «скромно», поскольку мировая экономика медленно восстанавливается. Однако, в 2012 году общемировой объем потерпел неудачу, опустившись до 1,4 трлн. долларов США. Это было связано с продолжающимся воздействием экономических и суверенных долговых кризисов и озабоченностью в связи с системной неопределенностью, которая продолжает снижать уровень жизни людей. В первой половине 2013 года, приток глобальных ПИИ составил приблизительно 745 млрд. долларов США – это на 4% выше, чем за тот же период 2012 года, если предположить, что в 2013 году ПИИ-потоки могут остаться на уровне 2012 года.

Параллельно с этим, наблюдалось замедление темпов улучшения законодательства в пользу либерализации регуляторной среды для притока ПИИ. В 2012 году четверть всех изменений в национальных инвестиционных политиках была сосредоточена на ограничении или регулировании инвестиций, вместо того, чтобы способствовать им. Это представляет собой наглядное

увеличение по сравнению с 2000 годом, когда только 6% изменений в законодательствах поддерживали усиление регулирования.

Что касается перспективы инвестиционного улучшения, то текущие данные сегодня показывают явные признаки оптимизма. Почти четыре из каждых пяти респондентов более оптимистичны в отношении мировой экономики, чем это было год назад. Это против 50% в 2013 году и 37% годом ранее. В 2014 году лишь 13% респондентов были настроены пессимистично о перспективах развития мировой экономики. На вопрос, когда их уровень инвестиций вернется к докризисным уровням, почти половина руководителей ответили, что они не ожидают восстановления потоков ПИИ ранее 2015 года. В то же время более трети говорят, что их уровни ПИИ уже почти вернулись к докризисным.

Если учесть оценку «JP Morgan» – крупнейшего финансового конгломерата США, что крупные компании по всему миру «сидят» на 5,3 трлн. долларов США наличными, можно сделать вывод, что существует достаточный потенциал для дополнительных инвестиций, которые могут помочь сдвинуть глобальную экономику.

На повестке дня больших держав мира - проведение агрессивной либерализации торговли с воздействием на потоки ПИИ. В переговорах по торговому соглашению Транс-Тихоокеанского партнерства (ТТП) сегодня участвуют Соединенные Штаты, Япония и 10 других стран. Одновременно, США и Европейский Союз преследуют цель о свободной торговле в мире, которая, возможно, будет являться крупнейшим мировым соглашением. По некоторым оценкам, Партнерство по Транс-Атлантической торговле и инвестициям (ТТИР) может повысить в совокупности ВВП США и ЕС почти на 300 млрд. долларов США. Надо отметить, что оба процесса столкнулись с трудностями, но переговоры продолжают прогрессировать.

Бизнес-лидеры в Индексе-2014 уже начали предвидеть новые торговые реформы: 22% респондентов дали сведения, что перспектива ТТП уже сказалась на их планировании ПИИ для стран Азиатско-Тихоокеанского региона, которые также участвуют в переговорах. 53% полностью подтверждают, что торговое соглашение ТТП и соглашение ТТИР, в случае их реализации, будут влиять на их инвестиционные решения. Более одной четверти респондентов показали, что они уже внесли изменения в свои инвестиционные планы в отношении США или Европейского союза в результате продолжающихся торговых переговоров. И почти половина указали, что они, скорее всего изменят свои инвестиционные планы, если будет ратифицирован договор.

В своем нынешнем виде, соглашение ТТИР представляет собой новое поколение договора о торговле. Это не только решение вопросов в области тарифов, которые в большинстве случаев уже очень низкие между США и Европейским Союзом, но также рассмотрение нетарифных торговых барьеров. Договор о торговле включает в себя гармонизацию правил и открытие

районов, которые ранее были закрыты для иностранных компаний, таких как государственные закупки, которые респонденты приводят в качестве наиболее важных потенциальных возможностей. Таким образом, реальные ответы инвесторов будут основываться на фактических результатах этих переговоров, соответственно, чем более амбициозными они будут, тем больший объем инвестиций в странах-участницах можно ожидать.

Компании вышли из Великой рецессии с новыми взглядами и намерениями, как осуществлять стратегическое планирование. За последние несколько лет, все крупные компании осознали четкую необходимость большей дальновидности на основе мониторинга глобальных макротенденций. С этой целью опрос руководителей в индексе 2014 включал еще и вопрос о степени готовности интегрировать ими макроэкономических тенденций в собственные процессы стратегического планирования. Результаты «потрясли»: 70% респондентов сообщили об увеличении ими акцента на макротенденции в процессе их стратегического планирования за последние пять лет. Примерно четверть из них оставили свои планы без изменений, и только 5% доложили о снижении. Вывод напрашивается следующий: компании из всех регионов и во всех отраслях промышленности активизировали проверку своей бизнес-среды за пределами их собственной промышленности. Мало того, что компании и без того разочарованы непредсказуемостью бизнес-среды, чем когда-либо, но они также подвержены резким и большим изменениям, нежели раньше. Таким образом, основной причиной, по которой им необходимо внимательно и постоянно проследить макроэкономические тенденции, является неопределенность.

Следующей, не менее важной причиной является увеличение волатильности. Некоторые компании считают, что в основе повышенного внимания будет лежать сканирование их способности ориентироваться в бизнес-среде в течение следующих трех-пяти лет, обозначенного большинством руководителей в качестве основного временного горизонта. Удивительным оказалось то, что 55% компаний посчитали, что необходимо сканировать все макроэкономические тенденции в течение пяти лет, 28% компаний сосредоточились на ближайшие год-два, 14% – от пяти до десяти лет и только 3% собираются это на 10 лет и более [3].

Интересным является тот факт, что среди ответов компаний, не планирующих увеличивать степень сканирования макротенденций, наиболее часто встречался ответ, что сегодня изменения происходят настолько быстро, что они считают бесполезными подобные усилия. Другими словами, для этих компаний ловкость и антикризисное управление, а не ужесточение стратегического планирования, являются адекватным ответом на быстро меняющиеся условия.

И все же из-за возникающих рисков, лимитированных государственных инвестиций, неопределенности относительно реформ регулирования

финансовой сферы, ограниченного доступа к кредитам, неустойчивости конъюнктуры на фондовых и валютных рынках и других факторов, глобальный финансово-экономический подъем остается пока хрупким. С точки зрения сохранения повышательной траектории крайне важное значение в качестве инструмента стимулирования экономического роста и занятости имеют частные инвестиции. И в этой связи *важную роль призваны сыграть ПИИ*. В настоящее время в оценках перспектив глобальных ПИИ преобладает оптимистичный подход.

Таким образом, можно сказать следующее: инвесторов сдерживают волатильность и продолжающаяся экономическая неопределенность мировой конъюнктуры, но результаты исследования показывают, что есть существенные изменения. Корпорации сегодня озабочены тем, чтобы преобразовать их массивные денежные резервы в продуктивные инвестиции с привлекательными и возвращаемыми доходами, с поправкой на риск. Новые торговые соглашения и медленное, но очевидное, продолжение глобального экономического роста могут стать спусковым механизмом для ПИИ во всем мире.

### **Список использованных источников**

1. «Доклад о мировых инвестициях 2010» (UNCTAD)// Интернет-ресурс. Режим доступа: [http://unctad.org/ru/docs/wir2010overview\\_ru.pdf](http://unctad.org/ru/docs/wir2010overview_ru.pdf)
2. Back to Business: Optimism Amid Uncertainty. The 2013 A.T. Kearney Foreign Direct Investment Confidence Index® // Интернет-ресурс. Режим доступа: <http://www.atkearney.ru/documents/810880/820151/Back+to+Business+-+Optimism+Amid+Uncertainty+-+FDICI+2013.pdf/e81c705f-23db-46af-9c1f-dc9aff5a315c>
3. Ready for Takeoff. The 2014 A.T. Kearney Foreign Direct Investment Confidence Index® // Интернет-ресурс. Режим доступа: <http://www.atkearney.com/research-studies/foreign-direct-investment-confidence-index/full-report/#sthash.GRgu4S5C.dpuf>