

Вестник Евразийской науки / The Eurasian Scientific Journal <https://esj.today>

2020, №4, Том 12 / 2020, No 4, Vol 12 <https://esj.today/issue-4-2020.html>

URL статьи: <https://esj.today/PDF/17ECVN420.pdf>

**Ссылка для цитирования этой статьи:**

Жуков П.Е., Расулова Г.М. Проблемы привлечения прямых иностранных инвестиций в Россию на современном этапе // Вестник Евразийской науки, 2020 №4, <https://esj.today/PDF/17ECVN420.pdf> (доступ свободный). Загл. с экрана. Яз. рус., англ.

**For citation:**

Zhukov P.E., Rasulova G.M. (2020). The problems of attracting foreign direct investment to Russia at the present stage. *The Eurasian Scientific Journal*, [online] 4(12). Available at: <https://esj.today/PDF/17ECVN420.pdf> (in Russian)

УДК 339.727.22

**Жуков Павел Евгеньевич**

ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия  
Доцент Департамента корпоративных финансов и корпоративного управления

Кандидат экономических наук, доцент

E-mail: PZhukov@fa.ru; paul-joukov@yandex.ru

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0951-7164>

РИНЦ: [https://elibrary.ru/author\\_profile.asp?id=322475](https://elibrary.ru/author_profile.asp?id=322475)

SCOPUS: <https://www.scopus.com/authid/detail.url?authorId=57200148155>

**Расулова Гулноза Мамасалаевна**

ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия  
Магистрант

E-mail: moon-yellow@rambler.ru

## Проблемы привлечения прямых иностранных инвестиций в Россию на современном этапе

**Аннотация.** В статье анализируется роль прямых иностранных инвестиций для развития экономики и технологий в России. На основании работ отечественных и зарубежных исследователей и обзоров международных организаций делается вывод о наличии доказанной связи прямых иностранных инвестиций с увеличением стоимости компаний, а на уровне национальной экономики – о наличии связи между прямыми иностранными инвестициями и научными разработками.

Проводится эмпирический анализ отрицательной динамики прямых иностранных инвестиций в российскую экономику, анализируются причины резкого падения прямых иностранных инвестиций на современном этапе и предлагаются меры по их стимулированию. Среди основных факторов, негативно влияющих на инвестиционный климат в России, рассматриваются санкции, введенные против России и контрсанкции, введенные Россией, падение платежеспособного спроса в нашей стране по причине девальвации национальной валюты в 2014 г. и дополнительных факторов, возникших в 2018 г.

Исходя их проведенного анализа, представляется, что для решения проблемы привлечения прямых иностранных инвестиций в приоритетных для России направлениях, необходимо связать дополнительные меры по стимулированию иностранных инвестиций с реализацией Национальных проектов. В том числе предлагается разработать инструменты и методы страхования собственности от политических рисков с особым фокусом на страховании прямых иностранных инвестиций. В том числе, предлагается использовать специальные

соглашения и специальные налоговые и таможенные режимы для них в рамках реализации Национальных проектов.

В целях защиты частной собственности в России при осуществлении прямых иностранных инвестиций предлагается внести в закон об иностранных инвестициях заключение специальных соглашений, содержащие нормы, защищающие собственность иностранных инвесторов от политических рисков и незаконного захвата. В качестве мер защиты предлагается, государственное страхование от незаконного захвата и признание приоритетности решений арбитража в стране происхождения прямых иностранных инвестиций в спорных ситуациях.

**Ключевые слова:** прямые иностранные инвестиции; инвестиционный климат; санкции; национальные проекты; гарантии сохранности инвестиций; специальные соглашения с инвесторами; страхование инвестиций

### **Введение – прямые иностранные инвестиции и их роль в развитии экономики и технологическом развитии**

В экономической теории обычно выделяют три основных вида инвестиций [1]:

1. прямые (реальные) инвестиции – направление денежных средств в компанию, ее проекты, в интересах получения права на управление и контроль за ее деятельностью;
2. портфельные (финансовые) инвестиции – вложения во множество ценных бумаг для генерирования дохода или защиты средств от инфляции;
3. среднесрочные и долгосрочные кредиты и займы – передача ссудного капитала (в том числе от одного государства другому).

При этом иностранные инвестиции отличаются от внутренних тем, что они связаны с международным обменом идеями, опытом и технологиями. Из трех возможных видов иностранных инвестиций, указанных выше, основной интерес представляют прямые иностранные инвестиций (далее – ПИИ)<sup>1</sup>. Портфельные инвестиции и кредиты с точки зрения экономической теории являются способом получения факторного дохода от финансового капитала и обычно не влекут за собой трансфера технологий, развития международной кооперации и увеличения продаж компаний.

Нейтральность портфельных инвестиций для развития экономики может быть обоснована теоретически в теории Модильяни-Миллера [2] – инвестиционные решения компаний теоретически не связаны с решениями по финансированию. Однако это верно лишь в теории, а на практике такая связь очень часто наблюдается, поскольку компании принимают инвестиционные решения в рамках бюджетных ограничений и с учетом стоимости и рисков финансирования. Причина расхождения практики с теорией в том, что предпосылки теории Модильяни-Миллера о совершенстве рынков капитала не выполняются в полной мере [3; 4]. При этом портфельные инвестиции могут быть очень чувствительны к внешним макроэкономическим рискам и иметь высокую волатильность [5; 6].

Важно то, что как с точки зрения теории, так и с точки зрения практики, портфельные инвестиции и кредиты не создают реальные проекты развития экономики, производства товаров и услуг. Портфельные инвестиции полезны тем, что они облегчают доступ к

---

<sup>1</sup> Foreign Direct Investment for development: Maximising Benefits, Minimising Costs, OECD review, 2002: <https://www.oecd.org/industry/inv/investmentfordevelopment/1959815.pdf>.

источникам капитала [1] и в результате создают условия для финансирования реальных проектов, определяющих развитие экономики России. Также на практике портфельные инвестиции предполагают изучение объектов инвестиций со стороны инвестиционных фондов, а значит способствуют привлечению внимания к наиболее успешным и перспективным компаниям. Таким образом, в действительности портфельные иностранные инвестиции способствуют ПИИ. Более того, практика показывает, что даже несмотря на санкции, наиболее перспективные проекты в реальной экономике России обычно находят инвесторов, если только их принятие не тормозится на уровне политических и административных барьеров. В работе Асона Т.А. [7] подчеркивается важность специальных фондов, таких как РФПИ, а также особых экономических зон и специальных инвестиционных договоров.

Общепризнано, что ПИИ способствуют росту экономики в результате интенсивного использования иностранного опыта, внедрения новейших технологий и методов управления, совершенствования производственного аппарата<sup>1</sup>. В обзоре экспертов МВФ [8] исследуются эффекты ПИИ на развитие экономики. Из этого и других аналогичных исследований можно сделать вывод, что в результате эффектов международной кооперации, ПИИ способствуют повышению конкурентоспособности компаний, росту занятости, а также увеличению человеческого капитала в результате создания стимулов для повышения квалификации. При привлечении ПИИ иногда упоминается проблема (общая для всех стран), что интересы иностранных инвесторов зачастую не совпадают с интересами отечественного правительства, бизнеса и населения.

Исходя из международного опыта, решение этой задачи нужно искать в двух направлениях – с одной стороны, в создании особых налоговых и таможенных режимов для стимулирования прямых иностранных инвестиций (в том числе, в специальных зонах), предоставлении гарантий иностранным инвесторам от политических рисков [9; 10] а с другой – в разработке нормативного регулирования и контроля над потенциально вредной деятельностью.

Например, инвестиции в вырубку лесов и экспорт сырой древесины сегодня фактически производятся в широком масштабе на Дальнем Востоке России, но вряд ли их сегодня можно признать полезными. Скорее, размах этой деятельности требует установить для инвесторов четкие условия воспроизводства лесов и их защиты от пожаров.

Другой пример – инвестиции в захоронения радиоактивных отходов АЭС (и другие грязные производства на территории России) требуют жесткого нормативного регулирования и экологического контроля.

И напротив, инвестиции в компании, развивающие цифровые технологии и современные высокотехнологические производства практически не требуют такого регулирования и контроля, но при этом нуждаются как в защите от политических рисков и давления, так и в специальных налоговых режимах для того, чтобы на равных конкурировать с другими странами. В качестве примера можно привести Польшу, где во многом за счет развития таких компаний наблюдается бурный рост экономики.

В настоящий момент в России, в имеющихся в открытом доступе важнейших документах, определяющих государственную политику (Национальных проектах)<sup>2</sup>, пока что не сформирована позиция по вопросу о привлечении иностранных инвестиций, не отмечается, что это необходимо для гармоничного развития экономики России во взаимодействии с мировой экономикой. В этом отношении Россия очень сильно проигрывает не только развивающимся

---

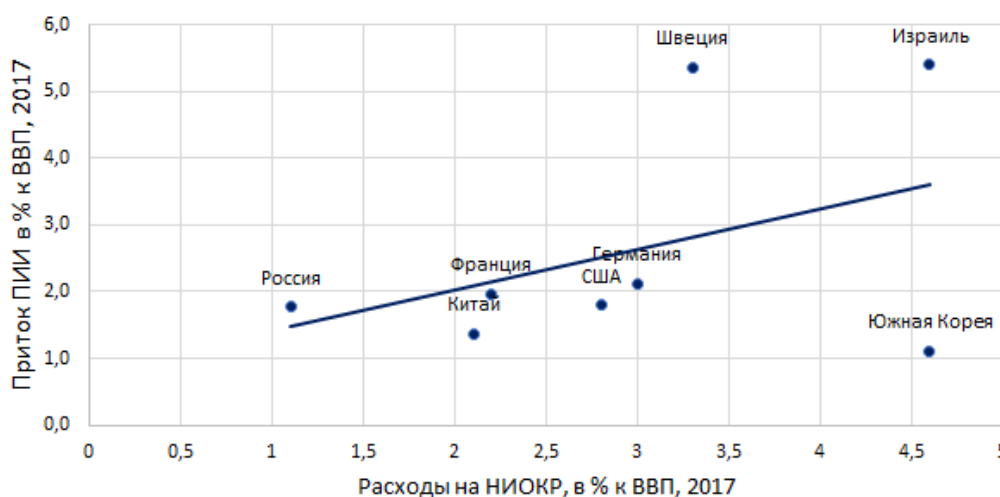
<sup>2</sup> Паспорта национальных проектов, утвержденные президиумом Совета при Президенте Российской Федерации по стратегическому развитию и национальным проектам <http://static.government.ru/media/files/p7nn2CS0pVhvQ98OOwAt2dzCIAietQih.pdf>.

странам – например, Китаю, Индии Бразилии и др., но и даже европейским странам со средним уровнем развития, стремящимся к достижению более высоких темпов роста и более высоких стандартов жизни, например, Польше, Ирландии, Италии, Испании и др.<sup>3</sup>

Влияние ПИИ на развитие компаний в ЕС является предметом научных исследований и, как правило, оценивается весьма позитивно. В работе López-Duarte С., García-Canal E. [11] проводится эмпирический анализ влияния ПИИ (FDI) на стоимость компаний в Испании, с учетом условий привлечения ПИИ. В работе Rose E., Ito K. [12] оценивается влияние на результаты ПИИ предыдущих отношений между компаниями. В работе Rygh A., Venito G.R.G. [13] влияние ПИИ оценивается на основе минимизации транзакционных издержек на капитал. В целом политика ЕС по привлечению иностранных инвестиций и созданию благоприятного инвестиционного климата пока что выглядит значительно более привлекательно, чем в России.

Являясь своего рода катализатором роста российской экономики, зарубежный капитал может сыграть значительную роль в достижении амбициозных целей, поставленных в Указе Президента России от 7 мая 2018 года №204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года»<sup>4</sup>.

В связи с этим рассмотрим соотношение между затратами на НИОКР и ПИИ в разных странах. На рис. 1 показано соотношение между затратами на НИОКР (в % ВВП) и притоком прямых иностранных инвестиций. Можно видеть, что в Южной Корее, лидирующей в научных разработках в области высоких технологий, приток ПИИ заметно меньше, чем собственные ассигнования на НИОКР. При этом главным инвестором в НИОКР в странах, лидирующих в области высоких технологий – в Южной Корее, Японии, США, Германии являются частные компании (обычно транснациональные) – не менее 70 % всех расходов на НИОКР, остальная часть финансируется государством, в том числе, через университеты и гранты. Причина, очевидно, в том, что для транснациональных корпораций (большой частью, занятых в области высоких технологий) в этих странах НИОКР является главным драйвером роста и источником конкурентных преимуществ.



**Рисунок 1.** Расходы на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы (НИОКР) и ПИИ(ПИИ), в % к ВВП (составлено авторами по данным OECD<sup>5</sup>)

<sup>3</sup> [https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/oecd-international-direct-investment-statistics\\_2307437x](https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/oecd-international-direct-investment-statistics_2307437x).

<sup>4</sup> Указ Президента России от 7 мая 2018 года №204 «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года».

<sup>5</sup> <http://www.oecd.org/sti/msti.htm>.

В развивающихся странах доля частных инвестиций в НИОКР, как правило, намного ниже, чем в развитых. Это связано с тем, что компании в таких странах не являются лидерами рынка по научным разработкам, а значит не видят прямой связи между вложениями в НИОКР и своими будущими результатами. Как правило, частные компании в развивающихся странах предпочитают приобретать результаты НИОКР, а не разрабатывать их самостоятельно. В России также большая часть расходов на НИОКР (до 70 %) финансируется государством, при этом общие расходы на НИОКР составляют примерно 1 % ВВП, и эта доля не изменяется уже в течение ряда лет.

По оценкам экспертов ВШЭ<sup>6</sup>, расходы на НИОКР России (по паритету покупательной способности) в 2016 году составили \$39,9 млрд, по сравнению с \$511 млрд США и \$451 млрд Китая.

В Китае доля расходов на НИОКР в ВВП постоянно растет с 2000 года (с 1 % ВВП в 2001 году до 2 % ВВП в 2018 году), хотя при этом доля в ВВП иностранных инвестиций снижается. В Южной Корее доля НИОКР в ВВП росла за тот же период с 2,2 % ВВП до 4,7 % ВВП. В странах ЕС доля расходов на НИОКР в среднем несколько ниже, но почти постоянно растет и достигает 2 % ВВП в 2018 г. В ЕС есть страны, где тратят почти столько же, как и в России – на уровне 1 % ВВП (Италия) и даже менее. Но это не самые развитые страны Евросоюза, и они могут свободно получать технологии из других стран ЕС, в отличие от России, для которой это проблематично, в связи с санкциями.

## 1. Методы исследования

Основной метод исследования – анализ эмпирических данных о ПИИ и сопоставление их с известными политическими и экономическими факторами. Для дальнейшего исследования причин падения ПИИ в Россию приходится учитывать, что последние несколько лет Россия находится в сложном политико-экономическом положении, обусловленном санкциями США и некоторых стран Европейского союза, введенными в 2014 году. В свою очередь, Россия ввела контрсанкции на поставку товаров из этих стран, которые также оказали негативное влияние на общий инвестиционный климат и в особенности на международную кооперацию и иностранные инвестиции. Общеизвестно, что и санкции и контрсанкции оказывают вредное влияние на развитие международного сотрудничества, а значит, и на долгосрочные перспективы развития экономики России (см. анализ в [14]).

В 2018 году США, ЕС и ряд других стран ввели новые жесткие экономические санкции против отдельных компаний России, которые отрицательно сказались на деятельности компаний с иностранными инвестициями и отечественных компаний, преимущественно ориентированных на внешние рынки, а также на инвестиционной привлекательности России в целом. Далее будет проведен эмпирический анализ влияния этих факторов на ПИИ.

Помимо указанных выше факторов, учтенных в настоящем анализе, негативное влияние на ПИИ оказывает также общее замедление российской и мировой экономики из-за пандемии COVID-19 и постоянной угрозы обострения торговой войны между двумя мировыми экономическими сверхдержавами – США и Китаем. Эти факторы пока не учтены в предлагаемом анализе, поскольку еще не прошло достаточно времени для оценки их влияния.

---

<sup>6</sup> <https://issek.hse.ru/press/221888720.html>.



## 2. Эмпирический анализ объема и структуры прямых иностранных инвестиций в Россию

Анализируя данные по прямым иностранным инвестициям за 2007–2019 гг. (см. рис. 2) мы видим, что их можно разбить на два принципиально разных периода – до 2014 г. и после 2014 г. (как известно, этот год отмечен политическими событиями и девальвацией рубля примерно в 2 раза).

До 2014 г. средний объем инвестиций (54,8 млрд долл.) примерно в 2,6 раза выше, чем после 2014 г. (20,8 млрд долл.) При этом до 2008 года (год экономического кризиса) инвестиции росли, далее упали примерно в 2 раза в 2009 году и снова начали расти вплоть до 2013 г. В 2014 они падают примерно в 3 раза, а в 2015 г. и 2018 г. находятся на рекордно низких отметках (7 млрд долл. и 9 млрд долл.). Инвестиции Кипра показаны отдельно потому, что отражают преимущественно потоки капиталов российского происхождения.



**Рисунок 2.** Прямые инвестиции в Россию за 2007–2019 гг., млн долл. (составлено авторами по данным Центрального Банка РФ<sup>7</sup>)

По оттоку инвестиций из России в 2019 г. лидирующими территориями являются офшорные зоны: Кипр (-10,1 млрд долл.), Ирландия (-3,9 млрд долл.), Люксембург (-506 млн долл.), а по притоку инвестиций в Россию – Нидерланды (+7,8 млрд долл.). Можно предположить, что инвесторы в целом оценивают инвестиционный климат в России хуже, чем за рубежом. Следует иметь в виду, что общий отток капитала из России намного больше оттока ПИИ (в частности, можно найти оценку в статье И. Квашнина, В. Оболенский, Ввоз и вывоз капитала: эффекты для России [15]). По оценке Блумберг общий объем оттока капитала из России за 25 лет составил 750 млрд долл.<sup>8</sup>

<sup>7</sup> [https://cbr.ru/statistics/macro\\_itm/svs/](https://cbr.ru/statistics/macro_itm/svs/).

<sup>8</sup> <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-03-12/capital-flight-from-russia-carries-750-billion-price-tag-chart>.

На рис. 3 приведены данные по ПИИ в Россию/из России в 2014–2018 гг. (в млрд долл.) и чистая разница (отток ПИИ). Из рис. 3. видно, что кроме 2016 г. сумма чистых ПИИ из России существенно превышает ПИИ в Россию.



**Рисунок 3.** ПИИ в Россию, из России в 2014–2018 гг. и чистое сальдо ПИИ, млрд долл. (составлено авторами по данным Центрального Банка РФ<sup>7</sup>)

Можно сделать два вывода:

- во-первых, динамика ПИИ была неравномерной – самый большой спад наблюдался в 2015 году сразу же после введения санкций, более чем в 3 раза (до 7 млрд долл. после 22 млрд долл. в 2014 г.), затем в 2016 году произошел резкий рост до 32,5 млрд долл. (по видимому, эффект отложенного спроса и ожидания нормализации ситуации), далее небольшое снижение до 28 млрд долл. и резкий спад в 2018 году почти до уровня 2015 г., что, очевидно, также связано с общим негативным настроением инвесторов на фоне ухудшения международных отношений (аналитики ЦБ сделали очевидный вывод, что главная причина в том, что средства, уходящие в офшоры, уже не возвращаются в Россию, как раньше<sup>9</sup>).

<sup>9</sup> Аналитики ЦБ объяснили трехкратный обвал иностранных инвестиций в Россию – <https://www.rbc.ru/economics/13/05/2019/5cd981989a7947252f589b47>.

• во-вторых, практически все время наблюдался чистый отток ПИИ (кроме 2016 г.), при этом динамика чистого оттока инвестиций была максимальной в 2014 году (-35 млрд долл.) и в 2018 году (-22,6 млрд долл.).

То, что в 2014 г. наблюдался одновременно и значительный приток ПИИ (22 млрд долл.) и значительный отток ПИИ (35 млрд долл.) говорит, по-видимому, о том, что российский капитал быстрее и острее отреагировал на ситуацию.

Из рис. 3 можно заключить, что как объем ПИИ, так и отток общих инвестиций тесно связаны с реакцией бизнеса на предполагаемые перспективы улучшения или ухудшения отношений России с развитыми странами. Несколько труднее объяснить резкий спад в 2018 году, но можно предположить, что с 2018 года начинают сказываться внутренние факторы замедления российской экономики и эффекты неопределенности уже на российском рынке.

Есть две основные тактики иностранных инвесторов – одни ждут прояснения ситуации и предпочитают отложить принятие инвестиционных решений, а другие – решают вовсе отказаться от реинвестирования прибыли и репатрируют ее. Можно предположить, что пока есть надежды на изменение динамики экономического развития России к лучшему, иностранные инвестиции будут приходить, но в значительно меньших объемах (примерно в 2–3 раза), чем это могло бы быть при более благоприятных условиях<sup>10</sup>.

Анализ отраслевой структуры ПИИ в добычу полезных ископаемых (см. табл. 1) показывает, что если до 2014 года включительно их удельный вес в среднем составляет 10,3 %, то после 2014 года он достигает в среднем 49,3 %. Доля инвестиций в обрабатывающие производства также выросла (с 17,6 % до 20,2 %), но с учетом снижения общего объема примерно в 2,6 раза в итоге это означает снижение ПИИ в обрабатывающие производства. Это – тревожный сигнал, поскольку именно в этих отраслях ПИИ связаны с трансфертом новых технологий, в то время как ПИИ в добычу полезных ископаемых только усиливают общую зависимость России от этой отрасли и фиксируют роль России в международном разделении труда, как добывающей страны.

**Таблица 1**

**Доли объемов прямых иностранных инвестиций по отраслям**

Доли о общем объеме ПИИ по отраслям	2010–2014	2015–2019
Добыча полезных ископаемых	10,3 %	49,3 %
Обрабатывающие производства	17,6 %	20,2 %
Торговля оптовая и розничная; ремонт автотранспортных средств и мотоциклов	25,2 %	6,6 %
Транспортировка и хранение	0,1 %	-1,7 %
Деятельность гостиниц и предприятий общественного питания	0,2 %	0,4 %
Деятельность в области информации и связи	-0,4 %	-3,8 %
Деятельность финансовая и страховая	22,6 %	19,2 %
Деятельность по операциям с недвижимым имуществом	3,6 %	5,1 %
Деятельность профессиональная, научная и техническая	1,7 %	-3,6 %
Предоставление прочих видов услуг	6,8 %	-1,5 %
Не распределено по видам деятельности	1,7 %	3,5 %

*Составлено авторами по данным Центрального Банка РФ<sup>7</sup>*

В таблице 2 представлено сальдо прямых иностранных инвестиций по данным платежного баланса по видам экономической деятельности (данные согласуются с рис. 2 и табл. 1). Из анализа можно видеть резкий рост в 2015, 2016 и 2019 гг. ПИИ в добычу полезных ископаемых, существенное падение инвестиций в обрабатывающие производства и резкий

<sup>10</sup> ОБЗОР ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ. Информационно-аналитический материал, II–III кварталы 2019 года – [http://www.cbr.ru/collection/collection/file/25489/ofs\\_19-02.pdf](http://www.cbr.ru/collection/collection/file/25489/ofs_19-02.pdf).



отток в 2018 г. инвестиций из сферы торговли<sup>11</sup>. Резкий отток в 2018 г. инвестиций из сферы торговли (-7 млрд долл.) подтверждает сделанный ранее вывод о том, что спад инвестиций в 2018 году отчасти связан с сокращением потребительского спроса в России и переоценкой перспектив российской экономики<sup>12</sup>.

В то же время инвестиции в финансовую и страховую деятельность (за исключением 2015 и 2016 гг.) все еще остаются на высоком уровне.

Таблица 2

**Прямые инвестиции в Россию: операции по видам экономической деятельности по данным платежного баланса (млн долларов США)**

Наименование вида экономической деятельности	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 (прогн. оценка автора)
<b>Всего</b>	<b>43 167</b>	<b>55 084</b>	<b>50 588</b>	<b>69 219</b>	<b>22 031</b>	<b>6 853</b>	<b>32 539</b>	<b>28 557</b>	<b>8 785</b>	<b>34 553</b>
Добыча полезных ископаемых	3 759	4 549	4 808	7 101	4 545	11 489	22 304	8 329	5 043	<b>13 984</b>
Обрабатывающие производства	9 843	8 348	6 385	16 494	1 173	6 839	4 884	2 867	4 289	<b>6 858</b>
Торговля оптовая и розничная; ремонт автотранспортных средств и мотоциклов	5 480	18 096	13 241	20 542	3 240	3 996	1 701	1 826	-7 075	<b>5 150</b>
Транспортировка и хранение	-176	1 153	-281	349	-743	-1 689	-72	369	-1 518	<b>1 026</b>
Деятельность гостиниц и предприятий общественного питания	266	-140	150	187	93	112	79	74	-152	<b>133</b>
Деятельность в области информации и связи	3 317	1 574	-2 182	-1 292	-2 361	-6 514	-362	780	-1 197	<b>-136</b>
Деятельность финансовая и страховая	7 661	9 338	14 983	14 456	7 842	-2 825	3 301	7 136	8 368	<b>5 346</b>
Деятельность по операциям с недвижимым имуществом	3 197	2 478	1 984	1 728	-830	339	399	1 402	583	<b>317</b>
Деятельность профессиональная, научная и техническая	3 611	155	115	75	79	90	15	2 523	-4 107	<b>-2 531</b>
Предоставление прочих видов услуг	2 838	2 576	4 091	3 053	3 870	-2 345	634	0	12	<b>9</b>
<i>Не распределено по видам деятельности</i>	506	887	990	1 264	353	806	500	603	549	<b>1 430</b>

Составлено авторами по данным Центрального Банка РФ<sup>7</sup>

В настоящее время, многими экспертами наиболее перспективными для притока ПИИ считаются топливно-энергетический и агропромышленный комплексы, металлургия, химическая и фармацевтическая промышленность, так как они обладают наибольшей средней доходностью<sup>13</sup>.

<sup>11</sup> Россия теряет инвесторов – <https://www.kommersant.ru/doc/389425>.

<sup>12</sup> Россия столкнулась с рекордным оттоком прямых инвестиций – <https://www.vestifinance.ru/articles/117541>.

<sup>13</sup> Выбираем наиболее привлекательные отрасли для инвестиций – <https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/vybiraem-naibolee-privlekatelnye-otrasli-dlia-investitsij>.

Если ориентироваться на данные государственной статистики, то ПИИ нельзя считать ключевым источником инвестиций в народное хозяйство нашей страны. По данным Росстата, доля такого источника финансирования в общей структуре капитальных вложений России равна только 0,6 % (см. табл. 3).

Из сравнения расчетов в табл. 3 и табл. 2 видно, что доля ПИИ в инвестициях в России по данным ЦБ РФ, основанных на балансах капитальных счетов, значительно выше, чем следует из отчетов Росстата, основанных на данных отчетности по РСБУ. Даже в абсолютных цифрах ПИИ играют значительно большую роль для развития экономики России, чем это следует из статистики Росстата. В этом случае сведения ЦБ РФ очевидно лучше отражают реальную ситуацию, а данные Росстата не показательны из-за недостатков используемой методики.

Таблица 3

**Доля прямых иностранных инвестиций  
в структуре совокупных инвестиций в основные фонды (млрд руб.)**

	2014	2015	2016	2017	2018
Инвестиции в основной капитал, млрд руб. (по данным Росстата)	10379,6	10496,3	11282,5	12262,2	13640,7
Сальдо прямых иностранных инвестиций в Россию (млн долл.) по табл. 2, по балансам ЦБ РФ, основанным на денежных потоках капитального характера.	22 031	6 853	32 539	28 557	8 785
Доля (по среднему курсу 65 RR/\$)	13,8 %	4,2 %	18,7 %	15,1 %	4,2 %
Доля ПИИ в структуре совокупных инвестиций в основной капитал в %, составлены по данным Росстата [14]	0,9	1,1	0,8	0,8	0,6

*Составлено авторами по данным Росстата РФ<sup>14</sup>*

Однако еще большую роль иностранные инвестиции играют для развития технологий. Представляется очевидным, что для России в современных условиях реальные инвестиции зарубежных партнеров в обрабатывающие отрасли, цифровую экономику и ИТ, финансовую сферу, торговлю и сферу услуг необходимы для обеспечения устойчивого развития и достижения целей национальных проектов. Потенциально такие инвестиции приносят с собой передовые технологии, ведущие к структурным сдвигам в национальной экономике и переходу с экстенсивного типа развития на интенсивный, а также современные практики ведения бизнеса и новые рабочие места.

### 3. Дискуссия и выводы

На сегодняшний день на инвестиционный климат для ПИИ в России негативно влияют следующие факторы:

- санкции, введенные против России и контрсанкции, введенные Россией;
- падение платежеспособного спроса в России по причине девальвации национальной валюты в 2014 г. и дополнительных факторов, возникших в 2020 г. (из-за падения цен на нефть на фоне пандемии коронавируса);

<sup>14</sup> Федеральная служба государственной статистики (Росстат). Россия в цифрах – 2019 г. Инвестиции в нефинансовые активы. Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования – [https://www.gks.ru/bgd/regl/b19\\_11/Main.htm](https://www.gks.ru/bgd/regl/b19_11/Main.htm).

- высокая волатильность цен на сырьевые товары (нефть), способствует повышению долгосрочных валютных и макроэкономических рисков для инвесторов.

Кроме рассмотренных в анализе факторов можно также предположить негативное влияние мировых экономических тенденций, в том числе, в связи с пандемией COVID-19 и торговыми противоречиями между Китаем и США.

В то же время, исходя из данных ЦБ РФ, улучшение инвестиционного климата для ПИИ является одним из ключевых условий для развития экономики России. Как было показано выше, данные Росстата говорят о незначительности ПИИ для экономики России, но, по-видимому, они основаны на неточной методике и не могут быть приняты за основу.

В работе [7] Асона Т.А. рассмотрено несколько важнейших мер по улучшению инвестиционного климата для ПИИ (в том числе, развитие фондов прямых инвестиций, специальных соглашений и др.). Однако, как показывает практика, в современных условиях этих мер недостаточно.

Исходя из проведенного анализа, представляется, что для решения проблемы привлечения ПИИ в приоритетных для России направлениях, Правительству России необходимо предусмотреть дополнительные меры по стимулированию ПИИ, которые нейтрализовали бы отрицательный эффект санкций. В том числе, предлагается:

- предусмотреть меры по стимулированию ПИИ в рамках реализации Национальных проектов, которые рассматриваются как приоритетное направление в политике Правительства РФ по поддержке развития экономики России;
- принять дополнительные меры по защите частной собственности в России в целом, с особым фокусом на защите прав и интересов национальных и иностранных инвесторов;
- внести в закон об иностранных инвестициях нормы о возможности заключения специальных соглашений с инвесторами, включающие положения, включающие специальные налоговые и таможенные режимы, а также защищающих собственность иностранных инвесторов от политических рисков и незаконного захвата;
- принять специальные налоговые и таможенные режимы для ПИИ в рамках реализации Национальных проектов, включаемые в специальные соглашения с инвесторами;
- в качестве мер защиты предлагается государственное страхование от незаконного захвата, специальные гарантии и приоритет решений арбитража (суда) в стране происхождения ПИИ.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Brealey R., Myers S., and Allen F. (2010) "Principles of Corporate Finance", – McGraw-Hill, New York, NY, 10th edition.
2. Miller M. The Modigliani-Miller Proposition after Thirty Years // *Journal of Economic Perspectives*, 1988, 2, 99–120.
3. Stieglitz J.E. A Re-Examination of the Modigliani-Miller Theorem // *American Economic Review*, 1969, v.59, 784–793.
4. Tirole J. *The theory of corporate finance*, Princeton University Press, 2006.
5. Дамодаран А., *Стратегический риск-менеджмент*, М., Вилямс, 2010.
6. Дамодаран А., *Инвестиционная оценка*, М., KPMG, 2008.
7. Асон Т.А. Перспективы привлечения прямых иностранных инвестиций в российскую экономику [Электронный ресурс] // *Вектор экономики*, 2018. – № 4. – URL: <http://www.vectoreconomy.ru/images/publications/2018/4/worldconomy/Ason2.pdf>.
8. Patterson N., Montanjes M., Motala J., Cardillo C. *Foreign direct investment: trends, data availability, concepts, and recording practices* – Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2004. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fdi/2004/fditda.pdf> (дата обращения: 10.07.2020).
9. Колбасникова А.В. Проблемы привлечения иностранных инвестиций в экономику России // *Молодой ученый*. – 2016. – №26. – С. 315–318.
10. Минлибаев А.Д., Мирзагалямова З.Н. Проблемы привлечения иностранных инвестиций в российскую экономику // *Казанский вестник молодых учёных*. – 2018. – №2 (5). URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=35143934> (дата обращения: 10.07.2020).
11. López-Duarte, C., García-Canal, E. Stock market reaction to foreign direct investments: Interaction between entry mode and FDI attributes // *Management International Review*, 47, 393–422 (2007) URL: <https://doi.org/10.1007/s11575-007-0022-4> (дата обращения: 10.07.2020).
12. Rose, E., Ito, K. Past Interactions and New Foreign Direct Investment Location Decisions // *Management International Review* 49, 641 (2009) URL: <https://doi.org/10.1007/s11575-009-0010-y> (дата обращения: 10.07.2020).
13. Rygh, A., Benito, G.R.G. Capital Structure of Foreign Direct Investments: A Transaction Cost Analysis // *Management International Review* 58, 389–411 (2018) URL: <https://doi.org/10.1007/s11575-017-0335-x> (дата обращения: 10.07.2020).
14. Всяких М.В., Бакаева А.В. Санкции в отношении РФ и их последствия // *Проблемы экономики и менеджмента*. – 2015. – №6 (46).
15. Квашнина И., Оболенский В., Ввоз и вывоз капитала: эффекты для России // *Мировая экономика и международные отношения*, 2015, № 1, с. 63–76.

### Zhukov Pavel Evgen'evich

Financial university under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia  
E-mail: PZhukov@fa.ru; paul-joukov@yandex.ru  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0951-7164>  
РИИЦ: [https://elibrary.ru/author\\_profile.asp?id=322475](https://elibrary.ru/author_profile.asp?id=322475)  
SCOPUS: <https://www.scopus.com/authid/detail.url?authorId=57200148155>

### Rasulova Gulnoza Mamasalaeвна

Financial university under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia  
E-mail: moon-yellow@rambler.ru

## The problems of attracting foreign direct investment to Russia at the present stage

**Abstract.** The article analyzes the role of foreign direct investment in the development of the economy and technology in the Russia. Based on the work of domestic and foreign researchers and surveys of international organizations, it is concluded that there is a proven link between foreign direct investment and the increase in the value of companies, and at the national level – the existence of a link between foreign direct investment and scientific developments.

An empirical analysis of the negative dynamics of foreign direct investment in the Russian economy is being carried out, the reasons for the sharp drop in foreign direct investment at the present stage are analyzed and measures to stimulate them are proposed.

Among the main factors that negatively affect the investment climate in Russia are the sanctions imposed on Russia and counter-sanctions imposed by Russia, the fall in solvent demand in our country due to the devaluation of the national currency in 2014 and additional factors that arose in 2018.

Based on presented analysis, it seems that in order to solve the problem of attracting foreign direct investment in Russia's priority areas, it will be very reasonable to stimulate foreign investment linked with the implementation of national projects. It is also proposed to tools and methods of insurance against political risks with a special focus on foreign direct investment insurance, to adopt special tax and customs regimes linked with the implementation of national projects. In order to protect private property when conduct foreign direct investment in Russia it is proposed to introduce special agreements, and rules in the Foreign Investment Act that protect the property of foreign investors from political risks and illegal seizure. The proposed tools are the state insurance and recognition of the priority of arbitration decisions in the country of origin of foreign direct investment in disputed situations.

**Keywords:** foreign direct investment; investment climate; sanctions; national projects; guarantees of safe investment; special agreements with investors; insurance of investments