26 → **ВСЕ НАШЕ** Александра Таранникова отмечает, что, по данным Банка России, на начало 2017 года наибольший объем прямых инвестиций пришел в РФ из таких стран, как Кипр (36%), Нидерланды (11%), Багамы (9%) и Бермуды (6%). Такая структура может свидетельствовать о российском происхождении прямых инвестиций, которые реинвестируются обратно из офшорных юрисдикций. «Если попытаться очистить прямые инвестиции от офшорных реинвестиций, то наиболее крупными инвесторами в Россию можно назвать, по данным исследования EY 2016 года, Германию и США (совокупно 40% проектов). В 2010–2016 годах Германия исторически находилась в тройке основных инвесторов в российскую экономику, при этом в общем количестве немецких проектов ПИИ на долю России приходится около 6,5%»,— говорит госпожа Таранникова.

Россия, согласно EY, заняла седьмое место по количеству проектов ПИИ (прямых иностранных инвестиций): зарубежные инвесторы вложились в 205 проектов, в основном в развитие новых производственных мощностей (166 проектов). Что касается отраслевой структуры проектов ПИИ, то наиболее привлекательными для зарубежных инвесторов являлись пищевая промышленность (32 проекта), машины и оборудование (27 проектов) и химические продукты (23 проекта).

«В части странового распределения портфельных инвестиций из России, по состоянию на 01.10.2017, на страны, предлагающие упрощенные правила регистрации компаний и более льготные условия налогообложения (Ирландия, Кипр, Люксембург и Нидерланды), пришлось две трети общего объема таких инвестиций. Примечательно, что исходящие портфельные инвестиции по состоянию на конец 2017 года были представлены почти полностью долговыми ценными бумагами (94%), из которых 55% пришлось на долгосрочные инвестиции банков. При этом структура входящих портфельных инвестиций была представлена более чем на две трети участием в капитале и паях/акциях инвестиционных фондов, а в долговых ценных бумагах преобладал суверенный долг»,— рассказала госпожа Таранникова.

Она полагает, что санкционный режим, усилившийся в апреле 2018 года, безусловно, создаст оттоки иностранных инвесторов из российских активов. «Снижение интереса западных инвесторов, к сожалению, не может быть равноценным образом заменено азиатскими инвесторами. Приток инвестиций, который можно ожидать и который наблюдался в первом квартале 2018 года, представлен возвращением российских капиталов из-за рубежа»,— говорит она.

Александра Таранникова указывает, что в структуре вложений финансовых активов физических лиц около 60% приходится на наличные и депозиты. Тем не менее в связи со снижением процентных ставок в России фондовый рынок стал лучше конкурировать с депозитами за средства внутренних инвесторов. «На рынке брокерских услуг за последние два года клиентская база выросла на 372 тыс. клиентов, на рынке услуг управления активами — на 64 тыс. клиентов. В структуре внутренних инвестиций, как ОПИФ и ИДУ, так и в портфелях НПФ, стала заметной доля корпоративных облигаций, что позволяет надеяться на здоровый тренд по формированию долгосрочного инвестора, ориентированного на надежный, а не спекулятивный доход. От технологичности сервисных решений и пресечения недобросовестных практик зависит, будет ли этот тренд долгосрочным и позволит ли он создать устойчивый внутренний инвестиционный ресурс»,— отмечает госпожа Таранникова.

ПОДТОЛКНУТЬ ИНВЕСТОРА Рецептов возвращения интереса инвесторов к России не так и много, говорят эксперты. «Изменить ситуацию может улучшение оценок рисков инвесторов по отношению к российскому рынку. Риски могут быть снижены за счет улучшения факторов инвестиционного климата, имеющих регуляторный, макроэкономический и политический характер»,— добавляет Юрий Зайцев.

«Потенциал для роста, точнее — для возврата доли на рынке у России есть, но его реализации мешают санкции. С другой стороны, кроме санкций, есть еще и другие факторы — отсутствие институциональных реформ и не самый благоприятный налоговый климат. Дискуссии в правительстве о возможном повышении НДС и введении налога с продаж или торгового сбора также не способствуют инвестиционной привлекательности России. После формирования нового правительства, вероятно, доверие иностранных инвесторов к России может несколько повыситься, так как сформированный новый кабинет министров Путин вряд ли будет быстро менять»,— полагает Наталья Мильчакова. Она отмечает, что благоприятный налоговый климат мог бы оказаться для иностранных инвесторов приоритетнее, чем санкции Запада.

Эдуард Хакимов, директор по развитию бизнеса Bilfinger Tebodin в России, уверен, что экономика и промышленность в России сегодня находятся на этапе перемен. «По данным британской аудиторско-консалтинговой компании EY, Россия входит в топ-10 стран мира по количеству проектов с привлечением прямых иностранных инвестиций. Кроме строительной отрасли, иностранные инвесторы вкладываются также в отечественные агро- и пищевую промышленность, химию и нефтехимию, машиностроение. Основываясь на внутренних исследованиях Bilfinger Tebodin и на нашем личном общении с иностранными инвесторами, мы можем сделать вывод, что частный бизнес верит в перспективу и готов вкладывать средства в российскую промышленность. Размещение производства зарубежных компаний в России имеет большой потенциал как для внутреннего рынка, так и для экспорта в зарубежные страны. Можно использовать разные пути увеличения доли прямых иностранных инвестиций в отечественные проекты, но если говорить в перспективе, то главные из них — это глобализация и мировое партнерство (включая совместные производства и трансфер-технологии), а также увеличение индекса доверия к экономике и бизнесу России»,— говорит господин Хакимов.

Денис Соловьев, управляющий директор ИК «Церих Кэпитал Менеджмент», считает, что на данный момент большую часть инвестиций в российский рынок со стороны нерезидентов можно охарактеризовать как спекулятивную, а это значит, что при дальнейшем росте риска можно ожидать быстрое избавление нерезидентов от российских активов.

«В качестве дополнительной причины можно выделить отсутствие приоритета на рост капитализации со стороны многих российских компаний. До недавнего времени компании уделяли не слишком много внимания собственной капитализации: российские нефтяные гиганты по стоимости уступают своим зарубежным конкурентам»,— говорит господин Соловьев. По его словам, эта тенденция может измениться. Так, например, только за последнее время поступили новости о принятии гигантами рынка ряда мер по увеличению стоимости компании: «Роснефть» объявила о запуске программы buy-back, сокращении долга и увеличении выплат акционерам, НОВАТЭК продлил buy-back до 2019 года.

Господин Соловьев также полагает, что для многих инвесторов интересен технологический сектор — перспективные технологии легче масштабировать и вывести на международные рынки. «В этой связи можно ожидать развитие совместных проектов России и Китая, рост стартапов в области кибербезопасности, электронных платежей»,— рассуждает эксперт.

УСТОЯВШАЯСЯ КУЛЬТУРА Финансовый аналитик FxPro Александр Купцикевич считает, что в США и Европе на развитие рынка капитала имеет влияние устоявшаяся культура инвестиций пенсионных накоплений и сбережений, которая только зарождается в России. Без внутренних факторов основным источником притока средств в Россию являются инвестиции в рамках портфелей, скажем, «Развивающиеся рынки» или «Энергетика». «Российский рынок отстает от мировых последние несколько лет за счет высокой премии за риск, которую зарубежные инвесторы предъявляют к российским активам. Также это проявляется в виде повышенной доходности еврооблигаций крупнейших российских компаний, доходность которых в разы выше аналогичных показателей у сравнимых по обороту европейских компаний и даже заметно превосходит уровень инфляции. Без новых санкций или ужесточения риторики в отношениях между Россией и Западом, российский рынок будет постепенно прибавлять от текущих излишне заниженных уровней. То есть, как в 2017-м, наши акции могут чувствовать себя лучше рынка, постепенно возвращаясь в поле зрения глобальных рынков капитала. В случае снятия санкций или резкого потепления отношений процесс естественным образом пойдет значительно быстрее»,— прогнозирует господин Купцикевич.

Старший аналитик инвестиционной группы QBF Роман Кузнецов отмечает, что профиль отечественного инвестора остается довольно консервативным, если сравнивать со средними показателями по миру. «Если основными активами, приобретаемыми с инвестиционными целями в США и Европе, являются акции и фонды взаимных инвестиций, то инвесторы в РФ предпочитают вложения в недвижимость и депозиты в отечественных банках. Малая активность частных инвесторов на организованном рынке определяет сравнительно низкую ликвидность отечественного рынка и делает его более спекулятивным, что тормозит приток длинных денег»,— говорит господин Кузнецов. ■

АЛЕКСАНДР КОРЯКОВ

НЕДОИНВЕСТИРОВАННОСТЬ ОТДЕЛЬНЫХ СЕКТОРОВ ЭКОНОМИКИ В УСЛОВИЯХ ГЕОПОЛИТИЧЕСКОЙ НАПРЯЖЕННОСТИ СОЗДАЕТ СУЩЕСТВЕННЫЙ ЗАПРОС НА ФОРМИРОВАНИЕ ВНУТРЕННЕГО ИНВЕСТОРА

ПАРТНЕР ВЫПУСКА
ГОРОД-СПУТНИК
южный
РЕКЛАМА