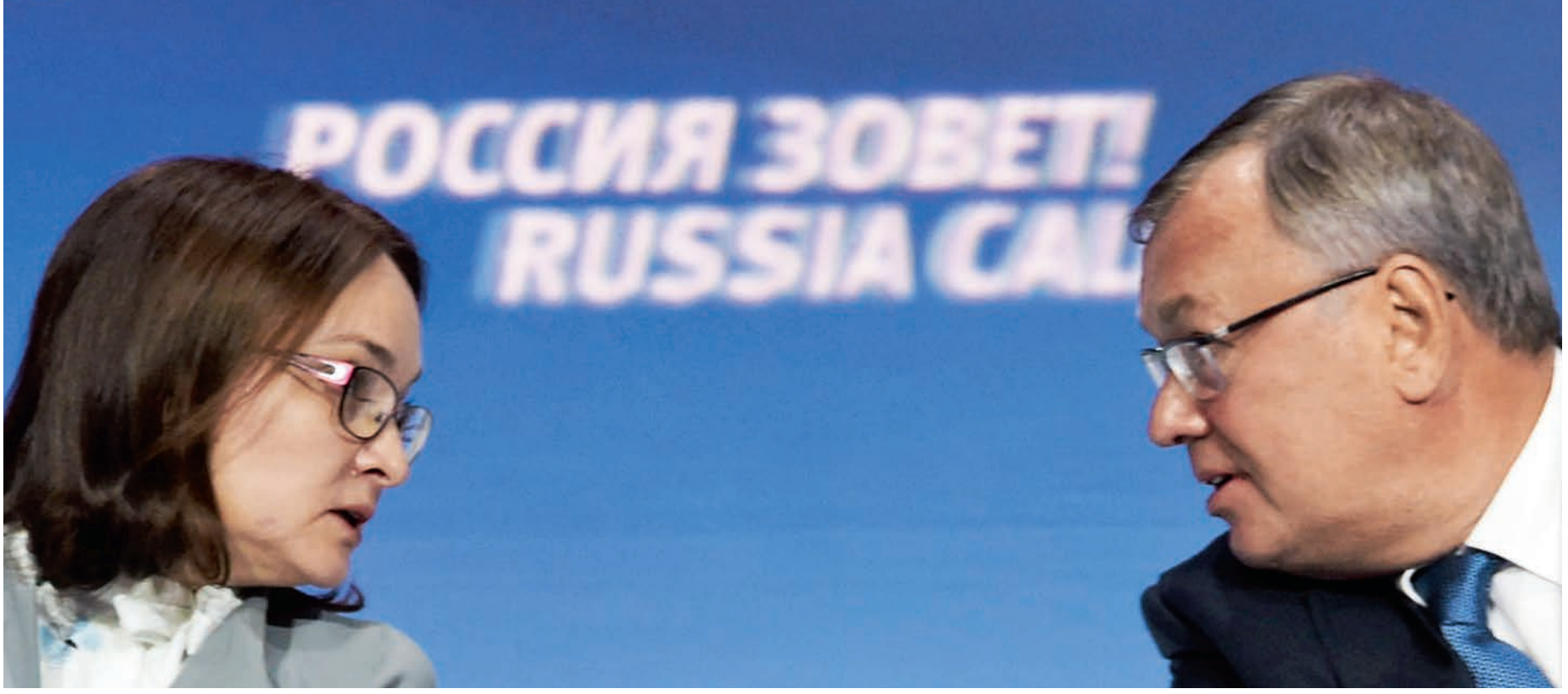

ДМИТРИЙ АЗАРОВ

ВЛОЖЕНИЯ БЕЗ СИЛЬНЫХ ЭМОЦИЙ

ВОЗВРАЩЕНИЕ ПРЯМЫХ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В РОССИЮ СНОВА ВОЗМОЖНО ОБСУЖДАТЬ

Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) в Россию в 2020–2021 годах будут главной темой форума ВТБ «Россия зовет!», что открывается 20 ноября в московском Центре международной торговли. Единственное, что о них можно сказать сейчас,— их параметры, как формальные, так и реальные, в ближайшие два года непредсказуемы, можно лишь утверждать, что большинство трендов прошлых пяти лет, видимо, прямо их определять не будут — ни положительные, ни отрицательные.

Реальная привлекательность российского рынка для иностранных проектов определится, с большой вероятностью, во втором полугодии 2020 года — ключевыми вопросами будет динамика ВВП РФ, инвестиции госсектора, активность госбанков, внутренний спрос, работоспособность новых инвестмеханизмов правительства и лишь в последнюю очередь — цены российского экспорта.

Тема, которая еще десять лет назад была главным предметом обсуждения всех российских инвестфорумов, в последние годы обсуждается как бы нехотя — причин не говорить много о ПИИ слишком много, и они слишком разнообразны и взаимосвязаны, для того чтобы говорить об их иерархии по значимости. В вопросе о ПИИ, формальная статистика которых предоставляется Банком России и международными организациями, смешивается так многое, что, например, июльская публикация ЦБ о достижении в первом полугодии 2019 года чистого притока ПИИ в $2,19 млрд на фоне оттока в $14,48 млрд во втором полугодии 2018 года почти не вызвала не только позитивных ожиданий, но и хотя бы внимания аналитиков.

И их вполне можно понять. Начнем с того, что более или менее известно всем, кто внимательно рассматривал данные ЦБ о структуре ПИИ — и чистых, и тем более структуры притока-оттока капитала. По крайней мере часть ПИИ в силу устройства глобализованного российского и иностранного бизнеса — это операции инвестирования и реинвестирования прибылей как российских, так и иностранных компаний в экономику РФ, которые собственно капитальными вложениями считать невозможно. ПИИ в Россию существуют, равно как и ПИИ из России в другие экономики, однако достоверно очистить их от некапитальных операций крупных компаний через две-три юрисдикции (с участием Кипра, Британских Виргинских Островов, Ирландии, Люксембурга, крупных экономик ЕС, все еще включая Великобританию, и наконец, добавим к этому использование самой России в качестве транзитной для ПИИ юрисдикции, что тоже возможно) не в состоянии даже Всемирный банк, МВФ и ОЭСР. Можно лишь предполагать, и то очень приблизительно. Последовательно добавим к этому уравнению с 2014 года еще несколько факторов, действующих различно, долгосрочно и нелинейно: изменение цен на нефть и системную девальвацию рубля, изменение денежно-кредитной политики ЦБ, кампанию «деофшоризации» в России и глобальную кампанию по ужесточению контроля над «контролируемыми иностранными компаниями», в РФ принимавшую особо нелогичные формы, ожидания «Брексита», грозящие изменить статус Лондона как финансового центра для СНГ, рост привлекательности США для ПИИ, изменение общеэкономической стратегии Китая, уровень активности российских госбанков и госмонополий, уровень беспокойства инвесторов по громким процессам в РФ — в том числе дело Baring Vostok, но не только оно. Это только часть того, что стоит учитывать, говоря о том, почему в конкретном квартале конкретного года последние пять лет объемы привлечения и погашения ПИИ в Российскую Федерацию составляли именно такую, а не иную цифру. Достоверно можно утверждать только одно: с 2014 года условно настоящие ПИИ в России уменьшались вместе с инвестиционной активностью, в 2017 году, предположительно, был достигнут пик их снижения, тренды 2018 года были очень неустойчивы, как, впрочем, и в 2019 году.

Возможно, именно поэтому опубликованное в октябре 2019 года исследование компании E&Y, представленное к заседанию Консультативного совета по иностранным инвестициям в Россию (КСИИ), выглядело очень диссонансно. С одной стороны, в E&Y прекрасно знают, что сегодня для ПИИ во всем мире не самое хорошее время, в 2019 году их объем во всем мире снижался на 15–20%, и в связи с этим относительная непривлекательность для

ТЕКСТ **Дмитрий Бутрин**
ФОТО **Дмитрий Азаров**