



А.В. Кузнецов*

Инвестиционные связи России и ЕС: два интенсивных, но слабопересекающихся встречных потока

Статья базируется на анализе официальной статистики прямых иностранных инвестиций и собранной участниками проекта информации о капиталовложениях компаний из ЕС в Россию и российских фирм в странах ЕС. Показано, что провозглашение в 2009 г. знаковой для политического диалога России и ЕС инициативы «Партнёрство для модернизации» незначительно повлияло на характер двусторонних инвестиционных связей. Удалось выявить различные по масштабу воздействия виды инвестиций, способствующих модернизации российской экономики. Однако в целом по-прежнему доминируют инвестиции, нацеленные на поддержку сбыта товаров и услуг компаний из ЕС в России и российских производителей в Евросоюзе, при слабом взаимодействии партнёров для завоевания рынков третьих стран.

На саммите России и ЕС в Стокгольме (ноябрь 2009 г.) была выдвинута инициатива «Партнёрство для модернизации», а в июне 2010 г. в Ростове-на-Дону на очередном саммите подписан документ, устанавливающий приоритеты сотрудничества двух сторон, считающих себя стратегическими партнёрами. На фоне медленного строительства четырёх общих пространств, дорожные карты которых приняты на саммите России и ЕС в мае 2005 г., а также пробуксовки на пути к безвизовому режиму (что мешает массовым гуманитарным контактам) эта инициатива стала заметным событием за последние пять лет в политических взаимоотношениях России и ЕС.

С обеих сторон были назначены координаторы (от России — заместитель министра экономического развития), которые 1–2 раза в год презентуют доклады об успехах «Партнёрства для модернизации». Однако по итогам 2012 г. среди главных достижений этой инициативы названы вступление России в ВТО, усиление сотрудничества России и ЕС в сфере гармонизации технических стандартов и сотрудничество в запуске спутников «Галилео» с помощью российских ракет-носителей «Союз» [1]. Среди других успехов отмечено, в частности, завершение переговоров по контролю за прекурсорами наркотиков, тогда как имеющие прямое отношение

* **Кузнецов Алексей Владимирович** — член-корреспондент РАН, доктор экономических наук, руководитель Центра европейских исследований ИМЭМО РАН, руководитель проекта «Инвестиционное сотрудничество со странами ЕС как способ модернизации российской экономики» (11-02-00255а).

к модернизации результаты взаимодействия России и ЕС намного скромнее. При этом почти на любой научной конференции как российские, так и западные эксперты говорят о расплывчатости целей и механизмов «Партнёрства для модернизации». По сути, масштабная инициатива, одним из приоритетов которой было расширение возможностей для инвестирования в ключевых отраслях с целью стимулирования роста и инноваций, сведена к весьма ограниченному формальному проекту. В связи с этим возникает потребность провести научное исследование и определить, насколько инвестиционное сотрудничество России и ЕС — вне зависимости от формальностей «Партнёрства для модернизации» — реально содействует трансферу передовых технологий, современных управленческих решений и других элементов модернизации российской экономики.

Методология изучения прямых инвестиций в российских условиях

Сложность изучения прямых иностранных инвестиций (ПИИ) обусловлена недостаточной детализацией российских статистических данных, а также их невысокой достоверностью (особенно в случае Росстата, который опирается только на анкетирование фирм с невысоким процентом ответов). Перед исследователем стоит задача сбора дополнительных данных с помощью мониторинга корпоративной отчётности и новостных сообщений, верификации полученной информации, а затем её корректного сопоставления со слабодетализированной статистикой Центрального банка РФ (которая в случае ПИИ адекватнее сведений Росстата). В рамках проекта РГНФ мы создали методологический задел, который уже с успехом использован в международных исследованиях с российским участием:

- при составлении перечней ведущих российских нефинансовых транснациональных корпораций (ТНК) в рамках инициированной Колумбийским университетом в Нью-Йорке программы изучения крупнейших ТНК развивающихся и постсоциалистических стран [2];
- при мониторинге взаимных прямых инвестиций стран СНГ и Грузии [3];
- при детальном исследовании современной специфики и проблем углубления российско-южнокорейских инвестиционных связей [4].

Наибольшие проблемы возникают при исследовании ПИИ «с нуля» (greenfield FDI), включая проекты по сооружению новых производственных линий на кулменных предприятиях и коренную модернизацию приобретённых заводов (иногда для такого рода проектов вводят понятие ПИИ «на поле под паром» — brownfield FDI). Это связано с тем, что анонсированные в СМИ объёмы капиталовложений часто завышаются. Нередко запланированные проекты срываются или переносятся их сроки, что было ярко видно в условиях экономического кризиса. Для многолетних проектов большинство

ТНК не сообщает детальной информации о финансировании, что не позволяет определить объем уже вложенных средств на конкретную дату. В итоге при строительстве крупных заводов или реализации проектов по добыче сырья на основе соглашений о разделе продукции погрешность измерения может доходить до сотен миллионов долларов. Оценку ПИИ в более стандартные объекты проводить легче, поскольку она базируется на информации по аналогичным инвестиционным проектам других компаний.

Оценка капиталовложений в рамках слияний и поглощений (*mergers & acquisitions*), как правило, намного проще. Даже при отсутствии официальной информации о размере ПИИ в большинстве случаев можно довольно точно оценить сумму покупки как на основе сравнения с аналогичными сделками, так и косвенно — через финансовое положение приобретаемой фирмы. Вместе с тем при анализе покупки фирмы иностранным инвестором почти никогда без привлечения дополнительных источников информации нельзя определенно сказать, что поступившие ПИИ способствуют трансферу передовых технологий или даже совершенствованию управленческих решений.

Таким образом, помимо выявления масштабов и динамики ПИИ отдельную исследовательскую проблему составляет оценка влияния этих капиталовложений на модернизацию российской экономики. В случае ПИИ из стран ЕС необходимо прежде всего понять, насколько заявленные капиталовложения в новые для России производства способствуют технологическому обновлению отечественной экономики, повышению её международной конкурентоспособности. Кроме того, в ряде отраслей (особенно в сфере услуг) при незначительных ПИИ может происходить коренное обновление силами российских участников, стимулированных радикально изменившейся конкурентной средой из-за появления на рынке ведущих западных ТНК.

В случае ПИИ российских компаний в странах ЕС определить позитивные сдвиги для отечественной экономики ещё сложнее. Например, факты трансфера передовых технологий с новых зарубежных дочерних предприятий российских ТНК и их успешной адаптации на родине далеко не всегда обнаруживаются. При этом о недавних проектах можно судить чаще всего по заявлениям инвесторов, которые могут приукрашивать свою мотивацию, тогда как реальный эффект для экономики обычно проявляется лишь спустя несколько лет.

Роль инвестиций из ЕС для модернизации российской экономики

По данным Центрального банка РФ, накопленные в России ПИИ из стран ЕС в конце 2011 г. достигли 296,7 млрд долл., а в 2012 г. их дополнительный прирост составил почти 42 млрд долл. В целом на ЕС приходится

2/3 всех зарегистрированных в России прямых иностранных инвестиций. Правда, часть ПИИ является путешествующим по кругу российским капиталом — обычно через Кипр, но также и через Люксембург, Ирландию, отчасти — Нидерланды и некоторые другие страны ЕС. Эти юрисдикции иногда используются для инвестирования в России и компаниями третьих стран (например, украинским бизнесом). Вместе с тем, как показывают данные Евростата, на ЕС всё равно приходится около половины ПИИ, сосредоточенных в России (табл. 1).

Таблица 1

Официальная статистика ПИИ из стран ЕС в России

Страна	ПИИ по данным Центрального банка РФ				Накопленные ПИИ на конец 2011 г. по данным Евростата, млрд долл.
	накопленные на конец 2011 г., млрд долл.	нетто-приток за 2012 г., млрд долл.	оценка на конец 2012 г., млрд долл.	доля к концу 2012 г., %	
Весь мир	455,9	51,4	507,3	100,0	...
ЕС в целом	296,7	41,7	338,4	66,7	220,2
Кипр	128,8	3,3	132,1	26,0	0,8
Нидерланды	59,7	10,2	69,9	13,8	8,6
Люксембург	20,3	11,1	31,4	6,2	...
Германия	18,7	2,1	20,8	4,1	19,7
Ирландия	8,9	9,9	18,8	3,7	...
Швеция	16,1	1,1	17,2	3,4	9,4
Франция	15,4	1,2	16,6	3,3	17,7
Австрия	8,3	1,2	9,5	1,9	9,6
Великобритания	6,3	0,0	6,3	1,2	12,5
Финляндия	5,4	0,3	5,7	1,1	3,9
Бельгия	2,2	0,2	2,4	0,5	1,6
Венгрия	0,9	0,7	1,6	0,3	0,6
Италия	1,2	0,3	1,5	0,3	7,3
Дания	1,1	0,0	1,1	0,2	1,3
Испания	1,0	0,1	1,1	0,2	0,9
Прочие 12 стран ЕС	2,4	0,0	2,4	0,5	...

Источники: таблицы на официальных сайтах Центрального банка РФ (<http://www.cbr.ru>) и Евростата (<http://ec.europa.eu/eurostat>). Данные по притоку за 2012 г. предварительные.

Основной акцент в исследовании был сделан на ведущих странах-инвесторах, к тому же представленных в России значительным числом средне- и высокотехнологичных фирм, — Германии [5], Франции [6], Великобритании [7] и государствах Северной Европы [8], хотя в рамках проекта РГНФ рассматривались и другие страны, а также проводился анализ ПИИ всех стран ЕС в ряд ключевых отраслей. Например, высокое место Нидерландов обусловлено прежде всего инвестициями «Shell» в добычу нефти и газа.

Можно выделить 4 этапа инвестиционной экспансии европейских ТНК в России:

- до начала 1990-х гг. — обслуживание с помощью ПИИ внешней торговли и основание совместных предприятий (как элемент неудавшейся попытки модернизации советской экономики);
- 1992—1998 гг. — захват свободных ниш в стремительно развивавшихся благодаря рыночной трансформации отраслях сферы услуг и доступ с помощью ПИИ к ресурсам;
- после 1999 г. — бурное развитие импортозамещающего производства после девальвации рубля и начала экономического подъёма в стране с сохранением ПИИ в освоение рынков по оказанию услуг;
- возможно, начинается в условиях кризиса — использование ПИИ из стран ЕС для радикальной модернизации российской экономики.

По данным Евростата, около половины накопленных ПИИ из стран ЕС в Россию приходится на сферу услуг, причём лидируют банковское дело (свыше 35 млрд долл.) и телекоммуникации (более 20 млрд долл.). Однако в случае российского банковского бизнеса при высоких количественных показателях модеризационный эффект слабый. С одной стороны, в первую десятку российских банков по величине нетто-активов входят «ЮниКредит Банк» (итальянский капитал контролируется через австрийский дочерний банк), «Росбанк» (принадлежит французской группе «Société Générale», владеющей в России ещё несколькими банками) и «Райффайзенбанк» (австрийский контроль) [9]. В целом доля подконтрольных иностранному (в основном западноевропейскому) капиталу банков превышает в России 27%. С другой стороны, качество банковских услуг для населения и бизнеса в России по-прежнему оставляет желать лучшего. Банки не стали эффективным инструментом кредитования стратегических инвестиций, связанных с модернизацией экономики. Противоположная ситуация сложилась в телефонной связи. В настоящее время прямые инвесторы из ЕС не играют ключевой роли, но именно их альянс с российскими бизнес-группами обеспечил технологическую революцию в отрасли.

Ещё ярче модернизационный эффект без гигантских ПИИ демонстрирует розничная торговля. Приход в страну западноевропейских торговых сетей разного формата радикально изменил отрасль. Ряд ТНК занял ключевые позиции на российском рынке: так, дочерняя компания французского «Auchan» стала по итогам 2011 г. крупнейшей подконтрольной иностранцам российской фирмой по размерам выручки [10]. Тем не менее в значительной мере проводниками организационных и управленческих инноваций стали местные компании, сумевшие адаптироваться к новой конкурентной среде. Если же говорить о накопленных в российской розничной торговле ПИИ из ЕС, то они составляют лишь порядка 1 млрд долл. (правда, ещё существенная часть вложений в статистике отнесена к оптовой торговле, складскому хозяйству и сектору недвижимости).

Несмотря на активное обсуждение в прессе проблем участия иностранцев в российской добыче углеводородов и обусловленные этим стереотипы, на добычу сырья в структуре ПИИ из Евросоюза приходится меньше 30 млрд долл. (причём с добычей нефти и газа связано меньше половины). Удельный вес западноевропейских ТНК был невысок даже до недавних сокращений иностранного присутствия в российской добыче нефти и газа.

На обрабатывающую промышленность (включая электроэнергетику) приходится более 40 млрд долл. Ключевые отрасли — пищевая, химическая, машиностроение и электроэнергетика. Пока наибольший модернизационный эффект наблюдается в автомобилестроении и тепловой электроэнергетике, причём именно благодаря ПИИ последних лет [11]. Во многих других отраслях позитивные изменения носят локальный характер. Например, в фармацевтической промышленности активность ТНК из стран ЕС (в том числе восточноевропейских) сосредоточена преимущественно в нескольких регионах Центральной России, не обеспечивая ощутимых прорывов в отрасли.

Слабая трансформация российских капиталовложений в ЕС

Из четырёх выделяемых учёными основных групп мотивов ПИИ у российских ТНК в ЕС наиболее распространена группа мотивов, связанная со стимулированием сбыта, захватом или удержанием рынков. Это объяснимо, поскольку большинство российских ТНК — крупные экспортёры, а ЕС выступает основным торговым партнёром нашей страны. Что касается мотивов обеспечения доступа к сырью или повышению эффективности через снижение трудовых издержек, то по понятным причинам в ЕС для российских компаний открывается мало перспектив при сравнении с инвестированием на родине или в развивающихся странах. Однако слабая распространённость у российских ТНК четвёртой группы мотивов — поиска стратегических

активов (ради доступа к новым технологиям или выстраивания конкурентоспособных трансграничных производственных цепочек) — вызывает вопросы. Именно такие ПИИ могли бы способствовать модернизации отечественной экономики.

В основном российские энергетические ТНК действуют в направлении вертикального достраивания производственно-сбытовых цепочек. Нефтяные фирмы покупают в ЕС нефтеперерабатывающие заводы (НПЗ) и развивают сети АЭС, а «Газпром» инвестирует средства в инфраструктурные объекты. В то же время в сфере альтернативной энергетики можно назвать лишь единичные примеры инвестиционного сотрудничества российских ТНК с куда более успешными по данному направлению компаниями из стран ЕС. Ряд российских металлургических ТНК — второй основной группы российских инвесторов в ЕС — имеет единичные европейские центры по проведению НИОКР, однако их расходы на исследования и разработки крайне малы, а трансферт технологий скорее происходит с североамериканских заводов. Реальные успехи в использовании экспорта ПИИ для реализации стратегии модернизации отечественных предприятий демонстрируют только немногочисленные машиностроительные компании. По-прежнему страны ЕС привлекают некоторые российские ТНК в первую очередь своей политической стабильностью, что обусловлено наличием у многих инвесторов побочного мотива «страхования» активов от возможной национализации в России [12].

К сожалению, как показало наше исследование, отраслевая структура российских ПИИ в странах ЕС и перечень ведущих инвесторов слабо меняются. Крупнейшими сделками российских ТНК в кризисные 2008—2012 гг. стали:

- приобретение концерном «ЛУКОЙЛ» в три этапа 80% акций нефтеперерабатывающей фирмы «ISAB» в Италии и 45% акций НПЗ «TRN» в Нидерландах соответственно за 2,7 и 0,7 млрд долл.;
- покупка «Роснефтью» 51% акций «Ruhr Oel» — владельца четырёх НПЗ в Германии за 1,6 млрд долл.;
- покупка компанией «ЕвроХим» нидерландского дочернего предприятия «BASF» по выпуску удобрений, а затем азотного сегмента германского производителя удобрений «K+S» соответственно за 1,2 и 0,2 млрд долл.;
- увеличение доли «НЛМК» в трансграничном сталелитейном холдинге «CIF» с 50 до 100% за 0,6 млрд долл.

Особым случаем является телекоммуникационная компания «Вымпел-Ком», которая на волне глобальной экспансии (в том числе выхода на рынки ЕС) перенесла реальную штаб-квартиру из России в Нидерланды.

В итоге среди российских инвесторов в ЕС по-прежнему доминируют нефтегазовые и металлургические ТНК. Другое дело, что рост числа компаний с зарубежными дочерними структурами идёт параллельно как в этих двух секторах, так и в других отраслях.

Игнорирование среднего бизнеса как барьер для инвестиционного сотрудничества

В ходе нашего исследования было установлено, что одним из самых серьёзных барьеров для плодотворного инвестиционного сотрудничества ЕС и России с точки зрения модернизации экономики является игнорирование нужд среднего бизнеса, своеобразного «второго эшелона» ТНК. В России по-прежнему государственная политика имеет тягу к гигантомании, что зачастую недоучитывается экспертами, более склонными анализировать конкретные проблемы инвестиционного климата (коррупцию, бюрократию и т.п.).

Адресная поддержка сверхкрупных проектов даёт мощный пропагандистский эффект, не требуя системных институциональных реформ. Это хорошо видно на примере борьбы с коррупцией, от которой средний бизнес из стран ЕС страдает не в меньшей степени, нежели российские предприниматели. Именно для крупного, а особенно сверхкрупного бизнеса в России постепенно создаётся более благоприятный инвестиционный климат, поскольку ведущие западные ТНК получают возможность решать многие бюрократические проблемы в индивидуальном порядке. Например, представители двух десятков ТНК из стран ЕС наряду с примерно таким же количеством крупнейших инвесторов других государств имеют прямой контакт с главой правительства в рамках Консультативного совета по иностранным инвестициям. Ведущие европейские ТНК более комфортно, нежели «второй эшелон» ТНК из стран ЕС, чувствуют себя и при подключении своих предприятий к электросетям, другой инженерной инфраструктуре, а эта проблема инвестиционного климата сейчас в России стоит наиболее остро. Однако нельзя забывать, что трансферт уникальных технологий часто обеспечивают не гиганты бизнеса, а компании среднего размера, достигшие вершин международной конкурентоспособности в узких нишах.

Российское государство также не создало до сих пор и доступной для массового отечественного инвестора системы информационной, дипломатической и страховой поддержки зарубежной экспансии. При этом российские компании неоднократно сталкивались с инвестиционным протекционизмом в ряде стран ЕС.

Однако проблема не ограничивается наращиванием российских ПИИ в Евросоюзе. Для модернизации отечественной экономики в ещё большей степени, чем в структуре капиталовложений ТНК из стран ЕС в России,

важна конечная цель российских приобретений. К сожалению, ни отечественным отраслевым лидерам, ни «второму эшелону» ТНК до сих пор почти никогда не удается выстраивать полноценное инвестиционное сотрудничество с компаниями из ЕС по завоеванию рынков третьих стран. Показательно, что российские ТНК крайне редко создают с компаниями из ЕС стратегические альянсы, в которых можно достичь синергетического эффекта от сложения разных конкурентных преимуществ отдельных участников. В результате на фоне роста взаимных ПИИ России и ЕС так и не добилась подлинного партнерства в инвестиционной сфере.

Литература

1. Официальный интернет-сайт инициативы «Россия — ЕС: Партнерство для модернизации» (<http://www.formodernization.com>).
2. Kuznetsov A.V. Global Expansion of Russian Multinationals after the Crisis: Results of 2011. M. & N.Y. Report dated April 16, 2013 (<http://www.vcc.columbia.edu>).
3. Kuznetsov A.V., Kvashnin Y.D., Sidorova E.A., Khavronin S.B. Monitoring of Mutual Investments in the CIS. Saint Petersburg: Eurasian Development Bank, 2012. (<http://www.eabr.org>).
4. Lee J.-Y., Kuznetsov A.V., Lee S.B., Min J. 러시아의 해외직접투자 패턴과 한국의 투자 유치 확대방안 (Russian ODI and FDI Promotion Strategy of Korea). Seoul: KIEP, 2013 (<http://www.kiep.go.kr/eng>).
5. Тоғанова Н.В. Германские инвестиции в России: нереализованный потенциал // Вестник ФБУ Государственная регистрационная палата при Минюсте России. 2012. № 6. С. 18–25.
6. Климова М.В. Франция и модернизация российской экономики: государственно-частное инвестиционное сотрудничество // Современная Европа. 2012. № 2. С. 95–108.
7. Гутник А.В., Хесин Е.С. Модернизация российской экономики: влияние британских инвестиций // Вестник ФБУ Государственная регистрационная палата при Минюсте России. 2013. № 2. С. 47–56.
8. Харонин С.Б. Научно-технологический бизнес стран Северной Европы и модернизация российской экономики // Вестник ФБУ Государственная регистрационная палата при Минюсте России. 2012. № 2. С. 26–36.
9. Рейтинги банков (<http://www.banki.ru/banks/ratings>).
10. Рейтинг крупнейших компаний — «Эксперт 400», 2012 (<http://www.raexpert.ru/ratings>).
11. Кузнецов А.В. Участие европейских ТНК в модернизации российской экономики: региональный аспект // Вестник ФБУ Государственная регистрационная палата при Минюсте России. 2012. № 6. С. 4–11.
12. Кузнецов А.В. Эволюция российских ТНК: от региональных компаний к глобальным // Там же. 2011. № 4. С. 4–14.