

Опасность распространения европейского долгового кризиса на экономику России: инвестиционный канал (прямые инвестиции)

Европейский союз всегда являлся ключевым инвестиционным партнёром Российской Федерации. Основой сотрудничества в сфере взаимных инвестиций стало соглашение «О торговле, экономическом и коммерческом сотрудничестве», подписанном между СССР и Евросоюзом в 1989 г. Сегодня правовой базой отношений ЕС и РФ является «Соглашение о партнерстве и сотрудничестве» (1994 г.). Изначально оно было рассчитано на 10 лет. После 2007 г. автоматически пролонгировалось. Существенным шагом на пути активизации инвестиционного сотрудничества стало утверждение на саммите в Санкт-Петербурге в 2003 г. концепции формирования четырех общих пространств России и ЕС, в т.ч. Общего экономического пространства, по которому в дальнейшем была разработана «дорожная карта».

В 2010 г. стороны приступили к реализации проекта «Партнерство для модернизации». В число приоритетных областей партнерства входит, в частности, «расширение возможностей для взаимных инвестиций в ключевые отрасли, стимулирующие рост и инновации»¹. Это обстоятельство определяет важность анализа инвестиционного канала распространения европейского кризиса на Россию.

ДОЛГОВОЙ КРИЗИС ЕВРОСОЮЗА

В 2010 г. Европейский Союз был поражен тяжёлым долговым кризисом, который стал следствием глобальных финансовых потрясений. Кризис суверенного долга, начавшийся в ряде европейских стран в 2010 г., сильнее ударил по членам ЕС с более слабой экономикой: Португалия, Ирландия, Греция и Испания. Позже с такими проблемами столкнулась Италия с госдолгом в 120% ВВП в 2010 г., государственный

О.О. Комолов

УДК 339.727.2
ББК 65.268
К-636

¹ Партнёрство для модернизации// Представительство Европейского Союза в России. URL http://eeas.europa.eu/delegations/russia/eu_russia/tech_financial_cooperation/partnership_modernisation_facility/index_ru.htm



долг Бельгии составил 100% ВВП в 2010 г.². В различной степени кризис затронул почти все страны ЕС. Значительный рост долгового бремени всё более затруднял рефинансирование задолженности.

Причиной кризиса в ЕС стала совокупность нескольких факторов. К ключевым можно отнести:

- проблемы в государственных финансах (рост бюджетного дефицита, накопление госдолга) стран, ставших источником кризиса;
- кризис платёжного баланса стран ЕС;
- разрастание финансовых «пузырей», наращивание частной задолженности;
- ограничения, связанные с моделью европейской интеграции, которые не позволяли странам, испытывающим затруднения, применять инструментарий снижения курса своих валют³.

Также свою роль сыграли глобализация финансового рынка; относительная лёгкость доступа к ссудному капиталу в 2002–2008 гг., в результате чего было выдано большое количество кредитов с высоким риском; разросшиеся пузыри на рынке недвижимости; снижение темпов экономического роста, начиная с 2008 г.; оказание масштабной государственной помощи финансовым институтам⁴.

Обнародованная Европейским центральным банком антикризисная операция долгосрочного рефинансирования взбудоражила рынки, как любая эмиссионная схема. Однако это «решение», по сути, заключается в попытке преодолеть проблему большого долга за счёт увеличения долга. Близкие к состоянию банкротства банки ЕС смогут держать меньше обеспеченных активов в обмен на дешёвое финансирование от ЕЦБ, которое, в свою очередь, будет направлено на покупку сомнительных суверенных долгов Италии, Испании, Ирландии, Греции, Португалии. И если вышеперечисленным странам эта мера позволит ещё некоторое время продержаться на плаву, то это очень скоро может обрушить проблемные европейские банки – настоящий эпицентр европейского долгового кризиса.

Чиновники ЕС уже заявляют о том, что долговой кризис ЕС завершился и более не угрожает Европе. «Вам необходимо здесь, в Японии, понимать, что кризис в Европе завершён. Я считаю, что кризис, который далек от того, чтобы ослабить еврозону, укрепит ее. Теперь у нас есть все инструменты, необходимые для поддержания стабильности и солидарности. Управление экономикой в еврозоне стало лучше, мы создали банковский союз, у нас есть правила по бюджетным вопросам, которые позволяют нам улучшить координацию и сблизить системы банковского

² World Economic Outlook Database 2010// International Monetary Fund// URL <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/index.aspx>

³ Головин М.Ю. //Последствия европейского долгового кризиса для экономики России // М. Институт Экономики РАН. 2013, С 60

⁴ Там же, 2013, С.59

регулирования», – сообщил президент Франции Ф. Оланд на встрече с японскими бизнесменами в Токио в июне 2013 г.⁵

Однако такие смелые заявления политика расходятся с реальным положением дел. На момент визита Оланда в Японию уровень безработицы в ЕС составлял более 11%. В конце года этот показатель несколько снизился – до 10,8%. Однако безработица среди молодёжи продолжает расти в течение последних лет: с 2011 г. по 2013 г. она увеличилась с 21,4% до 23,1%⁶. ВВП Евросоюза демонстрирует нулевой прирост⁷.

В кризисных странах ЕС также не наблюдается серьёзных положительных перемен. На конец 2013 г. госдолг Италии составлял 132,6% ВВП, Португалии – 129% ВВП, Греции – 175% ВВП, Испании – 93,9% ВВП, Бельгии – 101,5% ВВП, Кипра – 111,7% ВВП. Всего же Маастрихтский критерий (максимальный размер госдолга – 60% ВВП) превышен в 16 странах ЕС. В целом уровень госдолга ЕС соответствует 87,1% ВВП⁸.

ИНВЕСТИЦИОННОЕ ПАРТНЁРСТВО РОССИИ И ЕС

В целом в течение последних 6 лет динамика прямых инвестиций между Россией и Евросоюзом выглядела следующим образом (см. рисунок 1): инвестиции, направленные европейскими резидентами в Россию, в целом превышают капиталопотоки российских резидентов в экономику стран ЕС.

⁵ Франсуа Оланд: кризис в еврозоне закончился // BBC- Ukrain // URL: http://www.bbc.co.uk/russian/international/2013/06/130609_hollande_crisis_over.shtml

⁶ European commission Eurostat // Youth unemployment by sex, age and educational attainment level URL: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=yth_empl_090&lang=en

⁷ European commission Eurostat // GDP and main components (output, expenditure and income) URL: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_10_gdp&lang=en

⁸ Trading Economics // Country List Government Debt to GDP // URL: <http://www.trading-economics.com/country-list/government-debt-to-gdp>





Источник: составлено на основании данных Единой межведомственной информационно-статистической системы URL: <http://fedstat.ru/indicator/data.do?id=31244&referrerType=0&referrerId=1292884>

В 2009 г. в условиях обострения мирового финансового кризиса объём инвестиций в Россию из ЕС снизился почти вдвое – до 11,5 млрд долл. Спад продолжился и в дальнейшем, причем значительно сократились уже объёмы российских инвестиций в страны Евросоюза – с 14,2 млрд долл. в 2009 г. до 8,3 млрд долл. в 2010 г.

Позже взаимные инвестиции стали вновь возрастать. В 2011 г. выросли и европейские капиталовложения в Россию, и российские – в ЕС, появилось положительное для России сальдо. В 2012 г. российские инвестиции сокращаются по сравнению с 2011 г., однако продолжают превышать уровень 2009 г.: их объём составил 14,4 млрд долл. Объём европейских инвестиций в российскую экономику также продолжал расти и достиг уровня в 13,9 млрд долл. Сальдо прямых инвестиций в 2012 г. уменьшилось по абсолютному значению относительно 2008 г., составив 1,34 млрд долл. В 2013 г. взаимные инвестиционные потоки продолжили расти: европейские на 45,6%, российские – на 48,6%

Схожую картину демонстрирует рисунок 2, на котором отображена динамика инвестиций между РФ и ЕС без учёта Кипра – фактически оффшорной зоны, используемой российским капиталом. Отсутствие «кипрского слагаемого» во взаим-

ных инвестиционных потоках оказало влияние лишь на их объёмы. Инвестиционное сальдо в основном не поменяло знак. Отрицательный баланс инвестиций для России также наблюдался в 2008, 2010 и 2012 гг. Исключение – 2013 г., когда сальдо изменилось в пользу РФ.

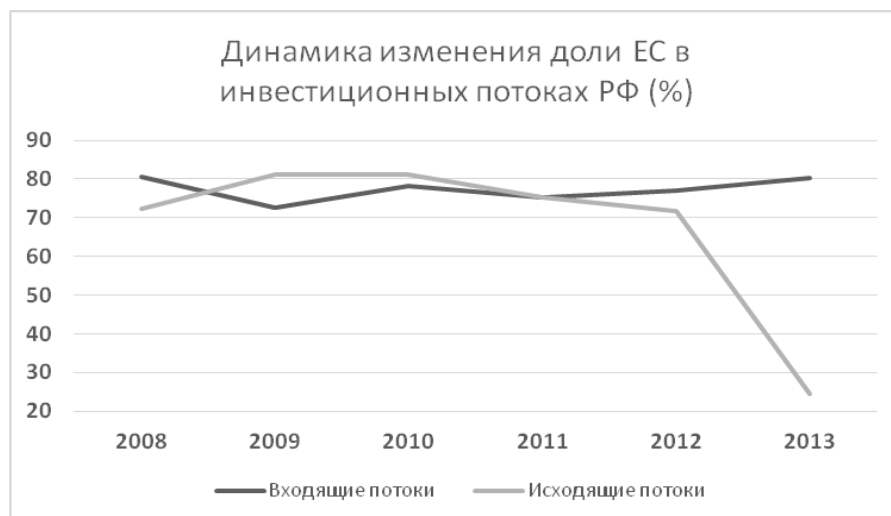
Рисунок 2



Источник: составлено на основании данных Единой межведомственной информационно-статистической системы URL: <http://fedstat.ru/indicator/data.do?id=31244&referrerType=0&referrerId=1292884>

Стоит отметить, что в период с 2008 г. роль Европейского союза как основного инвестиционного партнёра России несколько снизилась. Об этом свидетельствует динамика таких показателей, как доля европейских инвестиций в общем объёме поступлений в Россию из-за рубежа и доля российских инвестиций, направленных в ЕС, от общего объёма прямых инвестиций, направленных за рубеж (см. рисунок 3).





Источник: составлено на основании данных Единой межведомственной информационно-статистической системы URL: <http://fedstat.ru/indicator/data.do?id=31244&referrerType=0&referrerId=1292884>

До 2012 г., несмотря на некоторое снижение, Европейский союз оставался ключевым инвестиционным партнёром России, доля которого как в исходящих, так и во входящих инвестиционных потоках уверенно держалась на уровне выше 70%. Однако в 2013 г. произошло резкое падение объёмов инвестиций из России в ЕС – с 71,8% до 24,3%. Одновременно в 174 раза (с 354 млн до 53,9 млрд долл.) выросли капиталопотоки в Виргинские острова⁹ – классический островной офшор, архипелаг Карибского моря. Преимущество офшорных зон подобного типа – отсутствие налогов, низкий фиксированный платеж, низкий уровень требовательности к ведению бухгалтерского учёта, высокая конфиденциальность и анонимность владельцев компаний. Бизнес, зарегистрированный в таких зонах, часто имеет сомнительную репутацию и невысокий престиж¹⁰.

⁹ Единая межведомственная информационно-статистическая система. Иностраные инвестиции// URL: <http://fedstat.ru/indicator/data.do?id=31244&referrerType=0&referrerId=1292884>

¹⁰ Places in the sun // The economist, 22 february 2007 URL <http://www.economist.com/node/8695139>

Среди стран Евросоюза основной поток прямых инвестиций поступает в Россию из Нидерландов, Германии, Австрии, Великобритании. Традиционно лидером среди стран ЕС по поступившим в Россию прямым инвестициям являлся Кипр (ниже мы отдельно рассмотрим вопрос инвестиционного сотрудничества Кипра с Россией). Из перечисленных выше стран в 2013 г. поступило 18,2 млрд долл., что составило 87% от всех прямых инвестиций ЕС в экономику России (см. таблицу 1).

Таблица 1

Динамика изменения входящих инвестиционных потоков из ЕС по основным странам-партнёрам (млрд долл.)

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|-----------------------|------|------|------|------|------|------|
| Нидерланды | 5,50 | 1,44 | 1,52 | 3,31 | 1,55 | 3,1 |
| Германия | 3,56 | 2,31 | 2,58 | 1,73 | 1,77 | 4,0 |
| Австрия | 1,14 | 0,44 | 0,37 | 0,85 | 0,95 | 0,8 |
| Великобритания | 1,21 | 0,54 | 0,58 | 0,31 | 0,75 | 0,6 |
| Кипр | 6,54 | 3,70 | 3,45 | 4,71 | 5,84 | 9,7 |

Источник: составлено на основании данных Единой межведомственной информационно-статистической системы URL: <http://fedstat.ru/indicator/data.do?id=31244&referrerType=0&referrerId=1292884>

Как видно из представленных данных, объёмы поступивших инвестиций от основных европейских партнёров России упали по всем странам в период с 2009 по 2010 гг. Затем ситуация изменилась. Из таких стран, как Нидерланды, Австрия и Великобритания потоки прямых инвестиций стали возрастать и к 2013 г. приблизились к докризисному уровню. Германские инвестиции стабильно сокращались вплоть до 2012 г., после чего произошёл более чем двукратный скачок вверх на докризисный уровень.

Стоит отметить, что приведённая выше статистика не в полной мере отражает реальную картину движения инвестиций между РФ и странами ЕС, а информация о количественных параметрах отличается неполным охватом. Причиной тому являются непрозрачность некоторых бизнес-структур, а также ряд методологических проблем учета.

В основе первой причины лежит, как правило, нежелание многих компаний из России раскрывать информацию о своих активах за рубежом. Низкий уровень транспарентности потоков капитала по их территориальной привязке связан с тем, что трансграничное движение инвестиций осуществляется в большой степени через посредничество оффшорных юрисдикций. Так, 2/3 ввозимого в Россию



капитала в форме прямых инвестиций исходят от отечественных компаний, возвращающих средства обратно в страну, реинвестируя прибыль¹¹, а также от зарегистрированных в офшорах зарубежных ТНК (информацию о конечном бенефициаре офшоры раскрывают далеко не всегда). По некоторым данным, на группу европейских стран с преференциальным налоговым режимом (в т.ч. на части территории) в 2011 г. приходилось 25,5%¹² прямых инвестиций.

Значимую роль при направлении российских капиталов в офшоры играют комфортные условия работы, большая уверенность в сохранности собственности. Этот инструмент также позволяет легализовать теневые доходы и на законных основаниях минимизировать налогообложение. Осуществление прямых инвестиций в экономику европейских офшоров используется также российским бизнесом для размещения холдинговых центров, владеющих активами в России и часто выполняющих транзитную роль для прямых инвестиций. На долю офшорных или полуофшорных территорий в 2011 г. приходилось почти 68% всех накопленных в российской экономике инвестиций из ЕС¹³.

¹¹ Головин М.Ю., Лобанов М.М. Инвестиционное взаимодействие России со странами «пояса соседства» // Российский внешнеэкономический вестник. 2012. №1. С.31.

¹² Там же

¹³ Кудряшова И.В., Плешакова М.В. Современное состояние и тенденции инвестиционного сотрудничества России и Европейского союза // Вестник Волгоградского государственного университета. Серия 3, Экономика, экология. 2013. №1. С. 3.

Окончание статьи см. в одном из следующих номеров журнала