

Накопленные иностранные инвестиции в российских регионах: территориальная структура и роль офшорного капитала¹

О.В. Кузнецова

Во второй половине 2015 г. произошел, без преувеличения, «прорыв» в статистике прямых иностранных инвестиций (ПИИ) по субъектам Российской Федерации — Центральный банк РФ опубликовал данные по накопленным на начало 2015 г. прямым инвестициям в российских регионах из-за рубежа. Причем эта региональная статистика включает в себя данные не только по общим объемам накопленных в субъектах Федерации ПИИ, но и по структуре инвестиций по странам, географическим и экономическим зонам прямых инвесторов, видам экономической деятельности. Опубликованы статистические данные и по осуществленным прямым инвестициям за рубеж с территории субъектов Федерации. Представленные Центробанком данные столь обширны, что, безусловно, будут еще неоднократно анализироваться в научной литературе, да и, похоже, подобного рода информация будет теперь публиковаться регулярно. В этой статье мы остановимся только на некоторых основных аспектах, прежде всего на распределении накопленных ПИИ по субъектам Федерации в целом и по ключевым странам прямых инвесторов. При этом особое внимание будет уделено возможностям оценки роли офшорного капитала в российских регионах.

Существующий опыт анализа прямых иностранных инвестиций в российских регионах

Объем накопленных ПИИ в субъекте РФ — наиболее адекватный статистический показатель для оценки сложившихся межрегиональных различий по прямому инвестированию. Однако и в его отсутствие исследования по ПИИ в российских регионах проводились. Основной массив таких работ, включая наши собственные², был посвящен анализу притока ПИИ — эти данные регу-

¹ Исследование выполнено за счет гранта Российского научного фонда (проект № 14-28-00097 «Оптимизация российских внешних инвестиционных связей в условиях ухудшения отношений с ЕС») Института мировой экономики и международных отношений РАН.

² Кузнецова О. Иностранные инвестиции в российских регионах: 2000-е годы // Вестник федерального государственного учреждения Государственная регистрационная палата при Министерстве юстиции РФ. 2009. № 1; Валиуллин Х.Х., Шакирова Э.Р. Иностранные инвестиции в регионы России и Китая // Проблемы прогнозирования. 2004. № 5; Трещевский Ю.И., Круглякова В.М. Анализ динамики иностранных инвестиций в регионы России // Terra Economicus. 2010. Т. 8. № 1–2 и др.

лярно публиковались Росстатом (Госкомстатом) начиная с 1995 г. и вплоть до 2014 (с 2014 г. источником таких данных является только Центробанк России). К сожалению, данные не только по поступившим, но и по изъятым ПИИ Центробанк начал публиковать только с 2011 г., тогда как значительный массив иностранных инвестиций был осуществлен в докризисные годы. К тому же публиковавшаяся статистика по притоку ПИИ никогда не была детализированной: отсутствовали открытые данные и по странам происхождения прямых инвесторов (которые позволяли хотя бы примерно оценить роль офшорных инвестиций), и по отраслевой структуре инвестиций. Были и другие недостатки статистики ПИИ, которые также подробно рассматривались в научной литературе³.

Гораздо меньшее число исследований основывается на другом подходе к изучению присутствия иностранного капитала в российских регионах — формировании авторских баз данных по конкретным осуществленным инвестиционным проектам с участием иностранного капитала⁴. Ключевое преимущество таких работ — максимально возможные достоверность и детальность используемых для последующего анализа данных. Удаётся узнать страну происхождения инвестиций (в т. ч. понять, являются инвестиции реально иностранными или же прошедшими через офшоры российскими), характер реализуемого проекта (например, «гринфилд» или «браунфилд»), его отраслевую принадлежность, долю иностранного инвестора в уставном капитале компании (контролирует ли иностранный инвестор предприятие или же владеет лишь 10% акций⁵). Однако формирование базы данных инвестиционных проектов, во-первых, крайне трудоемкий процесс, и неизбежно приходится ограничиваться сбором информации только по относительно крупным инвестиционным проектам. Во-вторых, такие базы данных дают весьма ограниченные возможности для проведения количественного анализа распределения ПИИ по регионам, поскольку практически невозможно получить информацию по ежегодным объемам инвестиций.

Анализ распределения ПИИ по регионам показывал их концентрацию в очень ограниченном числе субъектов Федерации и прежде всего в Москве — в силу ее столичного статуса и емкого потребительского рынка. Последним фактором можно было объяснить и лидерство других субъектов Федерации с городами-миллионниками и высокой численностью населения.

³ Кузнецова О.В., Кузнецов А.В. Системная диагностика экономики региона. М.: КомКнига, 2006; Матраева Л.В. Распределение прямых иностранных инвестиций в регионы Российской Федерации: проблемы анализа и причины дифференциации. М.: Дашков и К, 2013.

⁴ Кузнецов А.В. Интернационализация российской экономики: Инвестиционный аспект. М.: КомКнига, 2007; Кузнецов А.В., Квашнин Ю.Д. и др. Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ 2015. Доклад № 32. СПб.: ЦИИ ЕАБР, 2015.

⁵ «Прямой инвестор — инвестор, являющийся резидентом одной страны, участие которого в капитале резидента другой страны обеспечивает ему не менее 10% общего количества голосов, принадлежащих на голосующие акции (доли), составляющие уставный капитал. Прямым иностранным инвестором может быть юридическое или физическое лицо, международная организация или государственный орган». Это определение из Методологии официального статистического учета прямых инвестиций в РФ и прямых инвестиций из РФ за рубеж Центробанка России, отражающее традиционный подход к определению ПИИ, на котором основывался ранее и Росстат.

Также была очевидна роль в привлечении прямых инвесторов в регионы отраслевой структуры их промышленности (повышенной привлекательностью отличались субъекты Федерации с экспортно-ориентированными отраслями) и экономико-географического положения (больше инвестиций шло в приморские и приграничные регионы). Имела также значение проводившаяся федеральными и даже в большей степени региональными властями работа по привлечению прямых инвесторов. Самый известный пример такой работы, давшей неплохие результаты, — Калужская область⁶. Традиционно отставали в привлечении ПИИ республики юга Европейской части России (регионы Северного Кавказа и Калмыкия) и восточные регионы страны.

На теоретическом уровне закономерности размещения ПИИ по регионам было предложено объяснять с помощью модели иерархически-волновой диффузии⁷. Суть иерархической диффузии состоит в том, что иностранные инвесторы первые свои предприятия создают, как правило, в ключевых экономических центрах или их пригородах и только потом начинают вести свою деятельность в небольших городах. Волновая диффузия — это освоение иностранными инвесторами все новых и новых смежных с ключевыми экономическими центрами территорий, продвижение инвестиций «вглубь» страны. С течением времени, в результате действия иерархически-волновой диффузии, происходит уменьшение территориальной концентрации ПИИ, а иностранные инвестиции начинают осуществляться во все большем числе регионов страны. Тем не менее, поскольку описанная диффузия объясняет территориальное развитие отдельных компаний, а не приток ПИИ в целом, то при увеличении числа приходящих в страну новых прямых инвесторов, которые, как и их предшественники, начинают свою деятельность с крупнейших экономических центров, концентрация ПИИ может сохраняться и даже увеличиваться.

Из модели иерархически-волновой диффузии есть несколько исключений, связанных с освоением природных ресурсов (оно происходит там, где такие ресурсы есть); с экономией на масштабе производства (когда отдельно взятой компании достаточно построить в стране ограниченное число предприятий или вообще одно, например, автосборочное); с эффектом соседства (когда первые инвестиции из соседних стран осуществляются в приграничных регионах, а не крупнейших экономических центрах); с покупкой готового предприятия или развитием кооперационных связей.

Есть и примеры работ, в которых анализ привлекательности российских регионов для ПИИ проводился с использованием эконометрических моделей⁸. Прав-

⁶ Леонова Ю.Ю. Региональные интересы и факторы инвестиционной активности зарубежных компаний в России. М.: Книжный дом «Либроком», 2015; Окрушко О.А. Феномен инвестиционной привлекательности Калужской области // Регион: экономика и социология. 2015. № 2.

⁷ Кузнецов А.В. Интернационализация российской экономики: Инвестиционный аспект. М.: КомКнига, 2007.

⁸ Нестерова Д.В., Мариев О.С. Факторы привлечения прямых иностранных инвестиций в российские регионы // Экономика региона. 2005. № 4; Полиди А.А., Сичкар С.В. Эконометрическая оценка факторов и динамики прямых иностранных инвестиций в экономику региона // Экономика и предпринимательство. 2013. № 9.

да, в их рамках не получается учесть всю ту совокупность значимых для инвесторов характеристик регионов, которые называют в опросах предприниматели⁹.

Таким образом, к настоящему времени уже сформировались общие представления о различиях между регионами по их привлекательности для ПИИ и причинах этих различий. Новая статистика Центробанка России позволяет уточнить и расширить эти представления.

Территориальная структура инвестиций в целом и по видам экономической деятельности

Статистика накопленных ПИИ в субъектах РФ¹⁰ вновь показала крайне высокую степень концентрации инвестиций в очень ограниченном числе регионов. Доля Москвы близка к половине, еще 37,3% приходится на следующие 9 регионов, доля каждого из которых в общем объеме накопленных ПИИ превышает 2% (табл. 1). Таким образом, на первую десятку регионов-лидеров приходится 85,4% общего объема накопленных в России ПИИ, а на первые 25 регионов — 94,8%.

Таблица 1

Регионы-лидеры по доле в общем объеме накопленных прямых иностранных инвестиций в России на 01.01.2015

Субъекты РФ	Млн долл. США	Доля в РФ, %	Субъекты РФ	Млн долл. США	Доля в РФ, %
Российская Федерация	353 444	100,0	Ханты-Мансийский АО	2 923	0,83
г. Москва	169 910	48,07	Ленинградская область	2 885	0,82
Сахалинская область	35 194	9,96	Нижегородская область	2 397	0,68
г. Санкт-Петербург	23 767	6,72	Калужская область	2 072	0,59
Тюменская область	15 925	4,51	Кемеровская область	1 994	0,56
Красноярский край	13 946	3,95	Белгородская область	1 827	0,52
Ямало-Ненецкий АО	11 121	3,15	Самарская область	1 735	0,49
Вологодская область	8 560	2,42	Республика Татарстан	1 728	0,49
Московская область	8 545	2,42	Краснодарский край	1 445	0,41
Липецкая область	7 690	2,18	Республика Саха (Якутия)	1 345	0,38
Свердловская область	7 122	2,02	Новосибирская область	1 218	0,34
Челябинская область	5 221	1,48	Новгородская область	1 131	0,32
Пермский край	4 156	1,18	Тульская область	1 114	0,32

Источник: Центробанк России, расчеты автора.

Во всех не приведенных в табл. 1 субъектах Федерации объем накопленных ПИИ составил менее 1 млрд долл. (здесь и далее — долл. США), хотя и между этими регионами дифференциация тоже довольно существенная. Более чем по

⁹ Инвестиционный климат России 2012: Опрос существующих и потенциальных инвесторов / Консультативный совет по иностранным инвестициям. М., 2012.

¹⁰ Центробанк приводит данные по всем 85 субъектам РФ, т. е. включая данные по Республике Крым и г. Севастополю. Данные по Архангельской и Тюменской областям приводятся нами без учета данных по входящим в их состав автономным округам.

700 млн долл. (это более чем по 0,2% общего объема накопленных в России ПИИ) привлекли четыре дальневосточных региона: Приморский и Хабаровский края, Амурская и Магаданская области, а также Ярославская область. Более чем по 500 млн долл. — Архангельская, Владимирская, Воронежская, Костромская, Ростовская области, Республика Башкортостан, Иркутская и Томская области.

Аутсайдерами по объемам накопленных ПИИ традиционно оказались Республика Ингушетия и Чеченская Республика, в которых значение показателя составило менее 500 тыс. долл. (причем при таких объемах инвестиций Центробанк конкретные цифры не приводит). Но, что не показывала статистика притока ПИИ, формально наихудшая ситуация сложилась в Республике Марий Эл — единственном субъекте РФ, где величина накопленных ПИИ оказалась отрицательной величиной (правда, это отрицательное значение, обычно свидетельствующее об оттоке всех ранее вложенных инвестиций, включая реинвестированные прибыли, «обеспечили» кипрские инвестиции). Всего 1 млн долл. накопленных ПИИ — в Республике Алтай, менее чем по 10 млн — в Калмыкии и Кабардино-Балкарии, менее чем по 15 млн — в Карачаево-Черкесии, Северной Осетии, Севастополе. В Республике Крым ситуации лучше: 322 млн долл. накопленных ПИИ и по этому показателю регион вполне сопоставим с целым рядом других субъектов РФ.

Причины лидерства Москвы по объемам накопленных ПИИ мы уже называли, они очевидны: это крупнейший российский экономический центр и столица, поэтому приход значительной доли иностранных компаний в страну начинается именно с Москвы. Вместе с тем хорошо известно и другое проявление столичного статуса: статистика может приписывать Москве данные, связанные с деятельностью компаний, которые в столице зарегистрированы, но фактически работают в других российских регионах. Это явление имеет место и в случае с накопленными ПИИ. К сожалению, точную долю не имеющих реального отношения к Москве инвестиций определить невозможно, но судить об этом явлении можно по структуре ПИИ в Москве по видам экономической деятельности (табл. 2).

Как видим, 10,6% накопленных в Москве ПИИ приходится на добычу полезных ископаемых, которая в регионе не ведется (разве что кроме незначительной добычи общераспространенных полезных ископаемых). Причем по доле в общем объеме распределенных по субъектам Федерации ПИИ по этому виду деятельности¹¹ Москва с показателем в 28,2% уступает только Сахалинской области (табл. 3). Иначе говоря, как минимум 10% накопленных ПИИ в Москве отношения к городу не имеют. что не совсем верно утверждать относительно других видов экономической деятельности, поскольку в Москве успешно развиваются и финансово-страховая деятельность, и торговля, и связь.

¹¹ В опубликованной Центробанком статистике по накопленным ПИИ есть данные в целом по России по структуре этих инвестиций по странам, но нет по видам экономической деятельности. Поэтому объемы накопленных ПИИ по отдельным видам деятельности в целом по России приходится рассчитывать как сумму по субъектам РФ. Однако из-за наличия нераспределенных по субъектам РФ данных, 24,2% накопленных ПИИ по видам деятельности распределить не удастся.

Таблица 2

**Структура накопленных прямых иностранных инвестиций в г. Москве
на 01.01.2015**

Страны прямых инвесторов	Млн долл. США	Доля, %	Виды экономической деятельности	Млн долл. США	Доля, %
Всего	169 910	100,0	Всего	169 910	100,0
Кипр	41 141	24,2	Финансовая деятельность, страхование	44 698	26,3
Нидерланды	31 601	18,6	Оптовая и розничная торговля	40 868	24,1
Люксембург	25 159	14,8	Информация и связь	20 023	11,8
Ирландия	16 673	9,8	Добыча полезных ископаемых	18 047	10,6
Виргинские острова, Брит.	11 500	6,8	Предоставление прочих услуг	16 406	9,7
Великобритания	8 934	5,3	Строительство	8 357	4,9
Швейцария	8 885	5,2	Не распределено	7 356	4,3
Австрия	4 992	2,9	Недвижимость	5 186	3,1
Не распределено	4 428	2,6	Обрабатывающие производства	2 983	1,8
– из них Северная Европа	3 186	1,9	Деятельность в области аренды и лизинга	1 553	0,9
Германия	3 348	2,0	Научные исследования и разработки	1 360	0,8
Франция	2 437	1,4	Транспорт и хранение	967	0,6
США	1 258	0,7	Прочие	2 107	1,2
Швеция	1 199	0,7			
Бермуды	998	0,6			
Япония	962	0,6			
Прочие	6 396	3,8			

Источник: Центробанк России, расчеты автора

Таблица 3

**Регионы-лидеры по доле в накопленных прямых иностранных инвестициях
в добычу полезных ископаемых на 01.01.2015**

Субъекты РФ	Млн долл. США	Доля в РФ, %
Сумма распределенных по субъектам РФ ПИИ	64020	100,0
Сахалинская область	34498	53,9
г. Москва	18047	28,2
Тюменская область	5201	8,1
Кемеровская область	1337	2,1
Республика Саха (Якутия)	1266	2,0
Пермский край	847	1,3
Ханты-Мансийский АО	520	0,8
Томская область	441	0,7

Источник: Центробанк России, расчеты автора.

Тем не менее вполне можно предположить, что отнюдь не все ПИИ по трем названным видам деятельности полностью имеют отношение к Москве. Например, вполне можно предположить, что инвестиции операторов сотовой связи «Билайн» и «МегаФон»¹² оказываются приписанными именно к Москве

Особо стоит обратить внимание на то, что в структуре накопленных ПИИ в Москве крайне низка доля обрабатывающих производств (1,8%). В среднем по регионам этот показатель составляет 11,6%, тогда как в Московской области — 38,1%, в Санкт-Петербурге и Ленинградской области — 54,0% и 55,2%¹³. В упоминавшейся нами Калужской области на обрабатывающие производства приходится 75,8% накопленных ПИИ, в ряде регионов Центральной России — во Владимирской, Рязанской, Тульской областях — показатель достигает 80 и более процентов. Неудивительно, что у Москвы весьма скромные позиции в общем объеме привлеченных в регионы ПИИ в обрабатывающие производства — лишь 4-е место (табл. 4). А лидером, причем с заметным отрывом, является Санкт-Петербург. Таким образом, структура накопленных ПИИ в очередной раз показывает принципиальные отличия двух столиц: Москва — финансово-торговый центр, Санкт-Петербург — промышленный.

Таблица 4

Регионы-лидеры по доле в накопленных прямых иностранных инвестициях в обрабатывающие производства на 01.01.2015

Субъекты РФ	Млн долл. США	Доля в РФ, %	Субъекты РФ	Млн долл. США	Доля в РФ, %
Сумма распределенных по субъектам РФ ПИИ	41130	100,00			
г. Санкт-Петербург	12830	31,19	Самарская область	818	1,99
Свердловская область	3708	9,02	Республика Татарстан	795	1,93
Московская область	3258	7,92	Краснодарский край	632	1,54
г. Москва	2983	7,25	Владимирская область	464	1,13
Челябинская область	2793	6,79	Кемеровская область	404	0,98
Пермский край	2514	6,11	Ярославская область	348	0,85
Ленинградская область	1592	3,87	Волгоградская область	305	0,74
Калужская область	1571	3,82	Республика Башкортостан	284	0,69
Нижегородская область	1530	3,72	Ростовская область	271	0,66
Липецкая область	1317	3,20	Тюменская область	232	0,56
Тульская область	888	2,16	Омская область	214	0,52

Источник: Центробанк России, расчеты автора.

¹² Под торговой маркой «Билайн» услуги оказывает компания, входящая в группу *VimpelCom Ltd* («ВымпелКом»), зарегистрированная в Нидерландах. В структуре акционерного капитала «Мегафона» более 56% принадлежит *USM Group* (де-факто российской компании, де-юре — иностранной, имеющей регистрацию Британских Виргинских островов), более 25% — реально шведской *TeliaSonera Group*.

¹³ В Московской области в структуре накопленных ПИИ вторым по значимости видом экономической деятельности является оптовая и розничная торговля (26,2%), что неудивительно, учитывая, что целый ряд ориентированных на москвичей иностранных торговых сетей строил свои гипермаркеты вблизи Москвы, но на территории области; третьим по значимости — недвижимость (18,5%). В Санкт-Петербурге и Ленинградской области помимо обрабатывающих производств нет других видов деятельности с долей, превышающей 10% в структуре накопленных ПИИ.

Накопленные прямые иностранные инвестиции на душу населения

Относительно скромные позиции у Москвы и по объемам накопленных ПИИ в расчете на душу населения (по сравнению с доминированием по доле в общем объеме накопленных в России ПИИ). Столица уступает двум сырьевым регионам — Сахалинской области и Ямало-Ненецкому АО, и лишь в 3 раза опережает Санкт-Петербург (табл. 5).

Таблица 5

Регионы-лидеры по объему накопленных прямых иностранных инвестиций на душу населения на 01.01.2015

Субъекты РФ	Тыс. долл./чел.	Субъекты РФ	Тыс. долл./чел.
Сахалинская область	72,06	Калужская область	2,05
Ямало-Ненецкий АО	20,60	Новгородская область	1,83
г. Москва	13,93	Ханты-Мансийский АО	1,81
Тюменская область	11,14	Свердловская область	1,65
Чукотский АО	7,58	Ленинградская область	1,62
Вологодская область	7,19	Пермский край	1,58
Липецкая область	6,64	Челябинская область	1,49
Магаданская область	5,24	Республика Саха (Якутия)	1,41
Красноярский край	4,88	Московская область	1,18
г. Санкт-Петербург	4,58	Белгородская область	1,18
Ненецкий АО	3,24	Амурская область	1,16
<i>Среднее по субъектам РФ</i>	2,42		

Источник: расчеты автора по данным Центробанка России и Росстата.

В целом показатель душевых объемов накопленных ПИИ оказывается не особо интересным для анализа, поскольку очевидна его зависимость не только от инвестиционной привлекательности регионов, но и их размеров. В лидерах много небольших по численности населения субъектов Федерации с сырьевой экономикой. Вместе с тем даже по этим данным справедливо говорить об огромных контрастах между регионами по привлекаемому в них прямым инвестициям: только 11 субъектов Федерации имеют показатель накопленных ПИИ на душу населения выше среднероссийского. Кроме того, стоит вновь обратить внимание на Калужскую область, которая стала лидером среди несырьевых и нестоличных регионов, обогнав Ленинградскую и Московскую области¹⁴.

¹⁴ Вслед за Калужской областью идет Новгородская, но в ней почти 90% инвестиций — кипрские, ни к одному из видов экономической деятельности в силу конфиденциальности они не приписаны. Т. е., по всей видимости, речь идет об инвестициях формально контролируемого с Британских Виргинских островов производителя минеральных удобрений ОАО «Акрон», которого тоже можно отнести к сырьевым компаниям.

Структура накопленных прямых инвестиций по странам возможности оценки роли офшоров

Важный вклад в понимание происходящих в регионах инвестиционных процессов дает статистика накопленных ПИИ в разрезе стран. В целом по России она представлена в табл. 6. На первые 7 стран-лидеров приходится 75,7% накопленных в России ПИИ, и все эти страны в той или иной степени используются в качестве офшоров. Точнее, однозначно офшорным капиталом можно считать инвестиции из таких стран, как Кипр, Люксембург, Багамы, Бермуды, Британские Виргинские острова. С Нидерландами и Ирландией ситуация сложнее.

Таблица 6

Накопленные прямые инвестиции в Россию по странам-инвесторам на 01.01.2015

Страны и территории	Млн долл. США	Доля в РФ, %	Страны и территории	Млн долл. США	Доля в РФ, %
Всего	353 444	100,0			
Кипр	100 883	28,5	Франция	8 818	2,5
Нидерланды	51 377	14,5	США	8 701	2,5
Люксембург	38 749	11,0	Австрия	7 849	2,2
Ирландия	26 493	7,5	Джерси	4 130	1,2
Багамы	21 025	5,9	Финляндия	3 143	0,9
Бермуды	14 569	4,1	Китай	2 810	0,8
Виргинские острова, Брит.	14 310	4,0	Швеция	1 772	0,5
Германия	11 623	3,3	Бельгия	1 215	0,3
Швейцария	10 978	3,1	Япония	1 209	0,3
Соединенное Королевство	10 457	3,0	Республика Корея	1 208	0,3

Источник: Центробанк России, расчеты автора.

Про Нидерланды известно, что эта страна удобна компаниям для их регистрации, но при этом в Нидерландах находятся штаб-квартиры и производственные мощности целого ряда транснациональных компаний, вложивших свои средства и в России (как минимум в представительства). Это *Royal Dutch/Shell* (добыча нефти и газа, а также нефтехимия), *Gasunie* (газовая инфраструктура), *Heineken* (пивоварение), *Unilever* (продукты питания и бытовая химия), *Campina* (продукты питания), *AkzoNobel* (химическая промышленность), *Royal Philips* (электроника), *DAF Trucks* (автомобилестроение), *ING Groep* (страхование и финансы), *ABN AMRO Bank* (банковская сфера), *KPMG* (консультативные услуги). Среди российских регионов лидером по привлечению нидерландских инвестиций является Москва (табл. 7), а в самой Москве доля накопленных ПИИ из Нидерландов составляет 18,6% (табл. 2). Такой двойственный характер нидерландских инвестиций не позволяет точно оценить объемы офшорного капитала в российских регионах и в стране в целом. Вместе с тем роль накопленных ПИИ из Нидерландов в подавляющем большинстве субъектов Федерации невелика. Резко выделяется очень высокой их долей играющая незначительную роль в привлечении инвесторов Костромская область (88,8%). Из регионов-лидеров по объемам накопленных нидерландских ПИИ выделяется Челябинская

область (39,2%, и это, скорее всего, офшорные инвестиции в металлургию¹⁵), далее следуют Татарстан, Калининградская и Ленинградская области (по 26–29%, но здесь уже есть предприятия с реально нидерландским капиталом). Повышенной ролью инвестиций из Нидерландов отличаются также Владимирская, Волгоградская, Нижегородская, Воронежская, Московская области (от 11 до 19%). С Ирландией ситуация аналогичная.

Таблица 7

Регионы-лидеры по доле в накопленных прямых иностранных инвестициях из Нидерландов и Кипра на 01.01.2015

Субъекты РФ	Млн долл. США	Доля в РФ, %	Субъекты РФ	Млн долл. США	Доля в РФ, %
Нидерланды			Кипр		
г. Москва	31 601	61,5	г. Москва	41 141	40,8
Челябинская область	2 048	4,0	г. Санкт-Петербург	10 112	10,0
г. Санкт-Петербург	1 445	2,8	Тюменская область	9 262	9,2
Тюменская область	1 409	2,7	Красноярский край	5 772	5,7
Московская область	961	1,9	Вологодская область	4 696	4,7
Ленинградская область	743	1,4	Свердловская область	2 573	2,6
Республика Татарстан	502	1,0	Московская область	2 194	2,2
Костромская область	477	0,9	Челябинская область	2 181	2,2
Свердловская область	445	0,9	Кемеровская область	1 079	1,1
Нижегородская область	337	0,7	Ленинградская область	1 075	1,1
<i>Итого</i>		77,8	Нижегородская область	1 037	1,0
			Новгородская область	1 013	1,0
			<i>Итого</i>		81,4

Источник: Центробанк России, расчеты автора.

Есть и другие причины (помимо двойственного характера инвестиций из Нидерландов и Ирландии), не позволяющие точно оценить роль офшорного капитала в накопленных в регионах ПИИ. Одна из таких причин — офшорными юрисдикциями пользуются не только российские, но и зарубежные компании. По статистике оказывается, что источником 97,7% объема накопленных ПИИ в Сахалинской области являются Багамы и Бермуды, при этом на Сахалинскую область приходится 96,6% пришедших в Россию из этих двух стран инвестиций. Иначе говоря, если в большинстве случаев имеет место ситуация, когда фактически российские инвестиции становятся иностранными из-за регистрации российских компаний в офшорах, то в Сахалинской области через офшоры проходят реально зарубежные капиталовложения.

Кипрские инвестиции распределены по территории страны тоже неравномерно, хотя их концентрация ниже, чем у нидерландских и тем более багамских и бермудских. Так, роль Москвы в инвестициях с Кипра примерно в 1,5 раза ниже,

¹⁵ В официальном списке крупнейших иностранных компаний на территории Челябинской области нет нидерландских // http://oblinvest74.ru/ru/information-about-chelyabinsk-region/Inostrannye_kompanii_na_territorii_Cheljabinskoy_oblasti/.

чем инвестициях из Нидерландов (табл. 7). При этом разброс значений показателя доли кипрских инвестиций в общем объеме накопленных ПИИ по субъектам Федерации огромен — от 0 до почти 100% (99,1% в Хабаровском крае).

Наконец, третья причина, препятствующая точным оценкам роли офшорного капитала в региональных ПИИ, — наличие нераспределенных по странам инвестиций, доля которых в среднем оказывается довольно высокой — 19,9%. Причем разброс значений этого показателя по субъектам РФ столь же значителен, как и по доле кипрских инвестиций — от почти 0% до 100%. Только нераспределенный капитал присутствует в статистике по Ненецкому АО, Республикам Алтай и Тыва, Магаданской области. Среди лидеров по объемам накопленных ПИИ крайне высокими значениями показателя отличаются Белгородская и Липецкая области (98,4% и 98,6%), Якутия (92,7%), Самарская область (81,1%), Ханты-Мансийский АО и Пермский край (75,0 и 76,5%). Ключевая причина наличия нераспределенных данных — конфиденциальный их характер (возможность соотнесения с отдельными крупными предприятиями). При этом нераспределенные инвестиции могут относиться к самым разным странам. Например, в Калужской области тоже высокий показатель доли нераспределенных инвестиций — 66,8%, из них 32,0% — это инвестиции из Восточной Азии. При этом вложения из Республики Корея отдельной строкой в Калужской области не отражаются, хотя известно, что в регионе работает крупный завод южнокорейской компании *Samsung*.

Причины дифференциации субъектов Федерации по роли офшорных инвестиций

Итак, российские регионы заметно различаются по доле офшорного капитала в накопленных в них объемах ПИИ. Выявить статистически значимые зависимости этого показателя от каких-либо других характеристик субъектов РФ проблематично (в том числе из-за невозможности однозначных оценок собственно роли офшорного капитала). Тем не менее две закономерности более или менее очевидны. Во-первых, повышенной долей офшорных инвестиций отличаются многие субъекты Федерации с крайне низкой привлекательностью для реальных прямых инвесторов. Точнее, для них в большей степени характерны повышенные значения нераспределенных по странам инвестиций, но если обратиться еще и к статистике Росстата по организациям с участием иностранного капитала, то станет очевидно: речь идет именно о кипрских и аналогичных инвестициях. Во-вторых, «инвестиции по кругу» — инвестиции фактически отечественных компаний, но зарегистрированных как иностранных в офшорах, — особенно характерны для металлургических компаний России (см. табл. 8, где представлены все крупнейшие российские металлургические компании по объемам реализации продукции — из первой сотни рейтинга «Эксперта»). Неудивительно, что среди регионов-лидеров как по общим объемам накопленных ПИИ, так и по инвестициям в обрабатывающих производствах (табл. 1 и 4) много именно тех субъектов Федерации, где отраслями специализации являются черная и цветная металлургия. Поэтому к оценке роли ПИИ именно в таких регионах необходимо подходить с большой осторожностью.

Таблица 8

Крупнейшие металлургические компании России

Эксперт-600	Название компании	Основной акционер(ы) компании, их доля	Бенефициар(ы) компании	Основные регионы присутствия
Черная металлургия				
15	ЕВРАЗ (EVRAZ plc)	Lanebrook Ltd., Кипр (63,25%)	Р. Абрамович, А. Абрамов, А. Фролов, др.	Свердловская, Кемеровская области
20	Новолипецкий металлургический комбинат	Fletcher Group Holdings Ltd., Кипр (85,54%)	В. Лисин	Липецкая, Белгородская, Свердловская области, Алтайский край
26	«Северсталь»	н/д (косвенное владение А.Мордашовым 79,2%)	А. Мордашов	Вологодская, Мурманская области, Санкт-Петербург, Республики Карелия, Коми
31	Магнитогорский металлургический комбинат	Mintha Holding Ltd., Кипр (87,26%)	В. Рашников	Челябинская область
36	«Мечел»	И. Зюзин с учетом косвенного владения (40,8%), Skyblock Ltd., Кипр (10%)	И. Зюзин	Челябинская, Иркутская, Кемеровская, Оренбургская, Удмуртская области, Республики Саха (Якутия), Башкортостан
37	«Металлоинвест»	USM Holdings Ltd., Брит. Виргинские о-ва (100%)	А. Усманов, В. Скоч, др.	Белгородская, Курская, Оренбургская области
40	Трубная металлургическая компания	TMK Steel Ltd., Кипр (67,75%)	Д. Пумпянский	Волгоградская, Свердловская, Ростовская области
77	Объединенная металлургическая компания	н/д	н/д (неофициально – А. Седых)	Нижегородская и Челябинская области, Республики Татарстан, Башкортостан, Пермский край
78	ЧТПЗ (Челябинский трубопрокатный завод)	Mountrise Ltd., Кипр (52%)	н/д (неофициально – А. Комаров)	Челябинская область
Цветная металлургия				
18	ГМК «Норильский никель»	Olderfrey Holdings Ltd., Кипр (30,41%), United Company Rusal Plc др. (27,83%)	н/д (неофициально – В. Потанин, др.)	Красноярский край, Мурманская область
21	Объединенная компания «Русал»	En+ Group (48,13%), неофициально — о. Джерси	О. Дерипаска	Красноярский край, Республики Хакасия, Карелия, Коми, Иркутская, Свердловская, Кемеровская, Волгоградская, Мурманская, Ленинградская области
85	Группа УГМК	Selmareco Ltd., Кипр (более 50%)	н/д (неофициально – И. Махмудов)	Свердловская, Оренбургская области, Республики Башкортостан, Карачаево-Черкесская, Северная Осетия-Алания

Источник: составлено автором по данным интернет-сайтов, указанных в таблице компаний; центра раскрытия корпоративной информации www.e-disclosure.ru; рейтинга 600 крупнейших компаний России по объемам реализации продукции в 2014 г.; рейтингового агентства «Эксперт РА», сообщений СМИ (в части неофициальных данных).

В нефтегазовой отрасли (имеются в виду добыча нефти и природного газа, а также производство нефтепродуктов) ситуация сложнее. В отличие от металлургии, в этой отрасли не получила особого распространения практика регистрации крупнейших российских компаний в офшорах. Скорее всего, в силу создаваемых для подобной регистрации барьеров федеральными властями из-за особого стратегического значения отрасли для экономики страны (например, доля нефтегазовых доходов в федеральном бюджете до 2015 г. превышала 50%; роль металлургии значима, но гораздо скромнее). Две крупнейшие по объемам реализации продукции компании сектора (по данным «Эксперта») — «Газпром» и «ЛУКОЙЛ» являются российскими (иностранцы — лишь портфельные инвесторы). А в занимающей 3-е место в рейтинге «Роснефти» есть реальное присутствие иностранного инвестора: в настоящее время 19,75% в уставном капитале принадлежит *BP Russian Investments Limited* (сделка была закрыта в первом квартале 2013 г.).

Британская *BP* и ранее присутствовала в российском нефтяном секторе, будучи соучредителем одной из крупнейших российских нефтяных компаний «ТНК-ВР», купленной в 2013 г. «Роснефтью». А вот в металлургии реально иностранных инвестиций немного.

Регионы-лидеры по привлечению инвестиций из стран «второго эшелона»

В дополнение к приведенным выше данным интерес представляет также территориальная структура накопленных ПИИ из стран, условно говоря, «второго эшелона», за пределами 7 стран-лидеров, дающих 75,7% накопленных в России ПИИ (табл. 3).

В распределении по регионам накопленных ПИИ из европейских стран (табл. 9) в первую очередь обращает на себя внимание низкая степень концентрации германских капиталовложений. Эта особенность инвестиций из Германии была выявлена еще несколько лет назад¹⁶, и она до сих пор сохраняется. Также хорошо видно проявление эффекта соседства на примере финских инвестиций (Москва по доле накопленных ПИИ из Финляндии занимает лишь 3-е место, уступая не только Санкт-Петербургу, причем значительно, но и Ленинградской области). Финские инвестиции также отличаются сравнительно низкой концентрацией в ведущих регионах.

Среди рассмотренных нами европейских стран в наибольшей степени сконцентрированы в Москве британские инвестиции. Что же касается занимающей второе место Амурской области, то ее позиции во многом обеспечены группой компаний «Петропавловск», считающейся одним из крупнейших российских горнодобывающих и золотодобывающих холдингов. По имеющейся информации, компания была основана российским предпринимателем в партнерстве с британским.

¹⁶ Кузнецов А.В. Мировоззренческие связи германских компаний. М.: ИМЭМО РАН, 2004.

Таблица 9

**Регионы-лидеры по доле в накопленных прямых
иностранных инвестициях из европейских стран на 01.01.2015**

Субъекты РФ	Млн долл. США	Доля РФ, %	Субъекты РФ	Млн долл. США	Доля в РФ, %
Германия			Франция		
г. Москва	3 348	28,8	Ямало-Ненецкий АО	3 774	42,8
Московская область	1 942	16,7	г. Москва	2 437	27,6
г. Санкт-Петербург	829	7,1	Московская область	251	2,9
Нижегородская об- ласть	570	4,9	г. Санкт-Петербург	208	2,4
Калужская область	400	3,4	Самарская область	182	2,1
Свердловская область	378	3,2	Республика Карелия	64	0,7
Тюменская область	202	1,7	Итого		78,4
Республика Татарстан	127	1,1	Австрия		
Воронежская область	122	1,0	г. Москва	4 992	63,6
Тульская область	112	1,0	г. Санкт-Петербург	505	6,4
Ростовская область	74	0,6	Нижегородская область	158	2,0
Краснодарский край	54	0,5	Ленинградская область	88	1,1
Итого		70,2	Московская область	54	0,7
Швейцария			Итого		73,9
г. Москва	8 885	80,9	Финляндия		
г. Санкт-Петербург	580	5,3	г. Санкт-Петербург	1 486	47,3
Московская область	258	2,3	Ленинградская область	452	14,4
Томская область	134	1,2	г. Москва	327	10,4
Тюменская область	50	0,5	Калужская область	156	5,0
Итого		90,2	Московская область	150	4,8
Великобритания			Республика Карелия	40	1,3
г. Москва	8 934	85,4	Итого		83,1
Амурская область	277	2,7	Швеция		
Тюменская область	152	1,5	г. Москва	1 199	67,7
г. Санкт-Петербург	145	1,4	г. Санкт-Петербург	134	7,6
Московская область	137	1,3	Московская область	93	5,3
Свердловская область	122	1,2	Самарская область	26	1,5
Итого		93,4	Томская область	16	0,9
			Ленинградская область	14	0,8
			Республика Татарстан	12	0,7
			Итого		84,4

Источник: Центробанк России, расчеты автора.

Напротив, относительно низкая концентрация в Москве отличает инвестиции из стран Восточной Азии, но за исключением Японии и Гонконга (табл. 10). Китайских, южнокорейских инвестиций в Москве немного. При этом в распределении инвестиций из Восточной Азии хорошо виден эффект соседства: среди лидеров по накопленным ПИИ из этого региона мира много сибирских и дальневосточных субъектов РФ. Однако емкость рынков сбыта как фактор инвестиционной привлекательности российских регионов имеет значение и для азиатских инвесторов. Поэтому в лидерах есть и субъекты Федерации Европейской части России (прежде всего Калужская и Московская области, Санкт-Петербург).

Таблица 10

**Регионы-лидеры по доле в накопленных прямых иностранных инвестициях
из стран Восточной Азии¹⁷ на 01.01.2015**

Субъекты РФ	Млн долл. США	Доля в РФ, %	Субъекты РФ	Млн долл. США	Доля в РФ, %
Восточная Азия всего			Япония		
г. Москва	1 595	28,5	г. Москва	962	79,6
Пермский край	884	15,8	Приморский край	33	2,7
Калужская область	663	11,9	Камчатский край	14	1,1
г. Санкт-Петербург	638	11,4	Итого		83,4
Удмуртская Республика	406	7,3	Китай		
Забайкальский край	268	4,8	г. Москва	368	13,1
Приморский край	232	4,1	Забайкальский край	198	7,1
Республика Тыва	197	3,5	Московская область	92	3,3
Ярославская область	190	3,4	Хабаровский край	24	0,9
Томская область	182	3,3	Томская область	14	0,5
Московская область	95	1,7	Амурская область	13	0,5
Ульяновская область	86	1,5	Итого		25,3
Хабаровский край	63	1,1	Республика Корея		
Сахалинская область	53	1,0	г. Санкт-Петербург	280	23,1
Итого		99,3	г. Москва	183	15,2
			Приморский край	55	4,5
Гонконг			Хабаровский край	36	3,0
г. Москва	80	22,2	Сахалинская область	26	2,1
			Итого		48,0

Источник: Центробанк России, расчеты автора.

Подводя итог сказанному, отметим, что, несмотря на все названные нами недостатки статистики Центробанка России по накопленным ПИИ в регионах, эти данные в любом случае позволяют сделать серьезный шаг вперед в оценке и понимании зарубежного присутствия в субъектах Федерации (другое дело, что статистика Центробанка все равно должна дополняться качественной информацией о реализованных и реализующихся инвестиционных проектах в регионах). Даже первый анализ появившейся информации позволяет уточнить место Москвы в прямом инвестировании (очевидное приписывание столице не имеющих к ней отношения инвестиций, ее крайне незначительную роль в инвестициях в обрабатывающие производства и др.); хотя бы в некотором приближении оценить роль офшорного капитала в отдельных регионах (к сожалению, эта роль оказывается весьма и весьма значимой); показать различия между странами-инвесторами по степени концентрации капиталовложений по

¹⁷ К региону Восточной Азии относятся Китай, Япония, КНДР, Республика Корея и Монголия. Накопленные в России ПИИ из КНДР составляют менее 500 тыс. долл., из Монголии — 1,3 млн долл., из них более 80% приходятся на Москву.

субъектам Федерации. При этом крайне важно, чтобы подобного рода публикации Центробанка продолжались, а статистические данные становились по мере возможности качественнее.

Список используемых источников

1. Валиуллин Х.Х., Шакирова Э.Р. Иностранные инвестиции в регионы России и Китая // Проблемы прогнозирования. 2004. № 5.
2. Инвестиционный климат России 2012: Опрос существующих и потенциальных инвесторов / Консультативный совет по иностранным инвестициям. М., 2012.
3. Кузнецов А.В. Интернационализация российской экономики: Инвестиционный аспект. М.: КомКнига, 2007.
4. Кузнецов А.В. Мирохозяйственные связи германских компаний. М.: ИМЭМО РАН, 2004.
5. Кузнецов А.В., Квашнин Ю.Д. и др. Мониторинг взаимных инвестиций в странах СНГ 2015. Доклад № 32. СПб: ЦИИ ЕАБР, 2015.
6. Кузнецова О. Иностранные инвестиции в российских регионах: 2000-е годы // Вестник федерального государственного учреждения Государственная регистрационная палата при Министерстве юстиции РФ, 2009, № 1.
7. Кузнецова О.В., Кузнецов А.В. Системная диагностика экономики региона. М.: КомКнига, 2006.
8. Леонова Ю.Ю. Региональные интересы и факторы инвестиционной активности зарубежных компаний в России. М.: Книжный дом «Либроком», 2015.
9. Матраева Л.В. Распределение прямых иностранных инвестиций в регионы Российской Федерации: проблемы анализа и причины дифференциации. М.: Дашков и К, 2013.
10. Нестерова Д.В., Мариев О.С. Факторы привлечения прямых иностранных инвестиций в российские регионы // Экономика региона. 2005. № 4.
11. Окружко О.А. Феномен инвестиционной привлекательности Калужской области // Регион: экономика и социология. 2015. № 2.
12. Полиди А.А., Сичкар С.В. Эконометрическая оценка факторов и динамики прямых иностранных инвестиций в экономику региона // Экономика и предпринимательство. 2013. № 9.
13. Трещевский Ю.И., Круглякова В.М. Анализ динамики иностранных инвестиций в регионы России // Terra Economicus. 2010. Т. 8. № 1–2.

Статья принята к печати 15 сентября 2015 года.