

Оценка значимости инвестиционного климата для привлечения в страну иностранных инвесторов

Капустина Лариса Михайловна¹, Портнов Николай Андреевич²

¹ Доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой маркетинга и международного менеджмента Уральского государственного экономического университета, г. Екатеринбург (lkapustina@bk.ru)

² Аспирант кафедры маркетинга и международного менеджмента Уральского государственного экономического университета, г. Екатеринбург (portnov.nikolay@gmail.com)

Аннотация. В статье приводятся результаты корреляционного анализа зависимости притока прямых иностранных инвестиций от инвестиционного климата страны. Инвестиционный климат оценен авторами с использованием статистических данных из отчетов и рейтингов международных организаций и агентств. В качестве дополнительного фактора инвестиционной привлекательности страны рассмотрены особые экономические зоны, в том числе планируемые к реализации в России территории опережающего развития.

Ключевые слова: иностранные инвестиции; инвестиционная привлекательность; особые экономические зоны; территории опережающего развития.

Увеличение масштабов международного движения капитала и встраивание практически всех стран мира в международные производственно-сбытовые цепочки делают актуальным исследование, посвященное оценке инвестиционной привлекательности государств и рынков для инвесторов. В условиях глобализации мировой экономики страны конкурируют за привлечение иностранных инвестиций, создавая благоприятный инвестиционный климат, предлагая налоговые льготы и другие стимулы международным компаниям. Для многих стран прямые иностранные инвестиции стали важнейшим инструментом развития национальной экономики и налаживания международных связей.

Инвестиционный климат считается одним из ключевых факторов привлечения иностранных инвесторов в страну. Большинство правительств стран мира стремятся создать как можно более благоприятные условия для ведения бизнеса. Многие международные экономические организации и мировые рейтинговые агентства оценивают различные аспекты инвестиционного климата государств мира, составляют рейтинги стран по их привлекательности для иностранных инвесторов.

В статье ставится цель определить зависимость притока иностранного капитала от степени благоприятности инвестиционного климата на основе применения корреляционного анализа. Проверяется гипотеза о том, что инвестиционный климат является фактором, полностью определяющим приток прямых иностранных инвестиций в страну.

Как известно, в каждом конкретном случае решение об инвестировании принимается с учетом субъективной позиции инвестора исходя из объективных факторов производственного потенциала и институциональных условий открытия предприятия с иностранными инвестициями в стране. Для многих корпораций нередко комфортнее и удобнее инвестировать в экономику соседних стран либо сходных по совокупности факторов экономического развития, менталитету, языку и т. п. Фактор культурной близости зачастую определяет направления осуществления прямых иностранных инвестиций международными корпорациями.

Для ответа на вопрос, в какой степени инвестиционный климат влияет на приток иностранных инвестиций в страну, прежде всего авторами отобраны и предложены методы оценки инвестиционного климата страны, которые позволяют сопоставить страны мира по уровню инвестиционной привлекательности.

Подходы к оценке инвестиционного климата

Одним из наиболее авторитетных и общепризнанных на уровне правительств государств подходов к оценке инвестиционного климата является рейтинг стран мира по созданию ими благоприятных условий для ведения бизнеса, ежегодно публикуемый Всемирным банком в докладе «Ведение бизнеса». Аналитиками Всемирного банка оцениваются и отслеживаются изменения нормативно-правовых актов, регулирующих деятельность, прежде всего, малых и средних компаний в стране на протяжении их жизненного цикла — от создания до ликвидации. В подготовке доклада участвуют более 6 700 экспертов: консультанты по вопросам предпринимательской деятельности, юристы, экономисты, государственные служащие, а также ведущие ученые разных стран мира, оказывающие методическую и экспертную помощь [1].

Всемирный экономический форум ежегодно публикует исследование, посвященное оценке международной конкурентоспособности стран. Эксперты форума определяют национальную конкурентоспособность как способность страны и ее институтов обеспечивать стабильные темпы экономического роста, которые были бы устойчивы в среднесрочной перспективе [2]. Индекс глобальной конкурентоспособности определяется Всемирным экономическим форумом совместно с сетью партнерских организаций (ведущих исследовательских институтов и организаций в странах мира) по методике, основанной на комбинации общедоступных статистических данных и результатов глобального опроса руководителей компаний. Индекс глобальной конкурентоспособности рассчитан на основе 113 переменных, из которых 2/3 представляют собой результаты опроса руководителей международных компаний.

Кредитные рейтинги, присваиваемые международными рейтинговыми агентствами государствам, регионам и компаниям также характеризуют инвестиционный климат. Рассчитываются на основе финансовой истории участников рынка, а также оценок размера их активов и взятых на себя финансовых обязательств. Основное предназначение подобных оценок — дать потенциальным кредиторам/вкладчикам представление о вероятности своевременной выплаты взятых финансовых обязательств. При этом существует правило, что при определении кредитного рейтинга компании определенной страны, он не может превышать кредитный рейтинг государства, в котором базируется данная компания. А это уже влияет на возможность привлекать заемные средства для такой компании, что является важной составляющей инвестиционного климата страны. Три крупнейшие рейтинговые агентства — Standard & Poor's, Moody's, Fitch — являются на сегодняшний день лидирующими организациями в мире по присвоению кредитных рейтингов странам и организациям [3].

Авторами предложена комплексная методика оценки инвестиционного климата страны, которая изложена в статье «Методические подходы к оценке инвестиционной привлекательности страны для иностранных компаний» [4]. Преимуществом методики выступает оценка инвестиционного климата стран в трех измерениях: правовая среда, экономическая среда и уровень риска.

Оценка влияния инвестиционного климата на объемы привлечения иностранного капитала на основе корреляционного анализа

Корреляционный анализ проведен по парам показателей, одним из которых является показатель объема привлеченных прямых иностранных инвестиций, а другой —

один из показателей инвестиционного климата страны. Объем накопленных прямых иностранных инвестиций на душу населения, доля накопленных прямых иностранных инвестиций в ВВП, среднегодовые темпы прироста прямых иностранных инвестиций рассматриваются как зависимая переменная, а показатель инвестиционного климата — в качестве независимой переменной.

Анализ проводился по 174 странам мира с 2006 по 2013 г. Результаты корреляционного анализа представлены в табл. 1–3 [5].

Таблица 1

**Коэффициенты корреляции показателей притока иностранных инвестиций
и рейтинга стран Всемирного банка «Ведение бизнеса»**

Показатель	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Накопленные прямые иностранные инвестиции на душу населения	0,49	0,46	0,34	0,29	0,28	0,29	0,35	0,32
Накопленные прямые иностранные инвестиции к ВВП, %	0,15	0,22	0,17	0,16	0,14	0,12	0,11	0,08
Среднегодовой темп прироста прямые иностранные инвестиции (10-летняя скользящая средняя), %	-0,06	0,08	0,05	0,01	0,03	-0,02	-0,09	-0,19
Накопленные прямые иностранные инвестиции	0,34	0,36	0,39	0,37	0,34	0,35	0,34	0,32

Из табл. 1 следует, что корреляция показателей притока прямых иностранных инвестиций в страну с рейтингом «Ведение бизнеса» относительно невысока. При этом наиболее сильная корреляция рангов стран по благоприятности условий для ведения бизнеса прослеживается с показателями накопленных прямых иностранных инвестиций (общего объема и на душу населения) — 0,32 в 2013 г.

Таблица 2

**Коэффициенты корреляции показателей притока иностранных инвестиций
и рейтингов агентства S&P**

Показатель	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Накопленные прямые иностранные инвестиции на душу населения	0,45	0,41	0,43	0,41	0,43	0,41	0,46	0,42
Накопленные прямые иностранные инвестиции к ВВП, %	0,13	0,20	0,13	0,15	0,16	0,16	0,12	0,04
Среднегодовой темп прироста, %	0,03	0,09	-0,08	-0,09	-0,07	-0,08	-0,12	-0,26
Накопленные прямые иностранные инвестиции	0,41	0,44	0,50	0,49	0,49	0,48	0,46	0,41

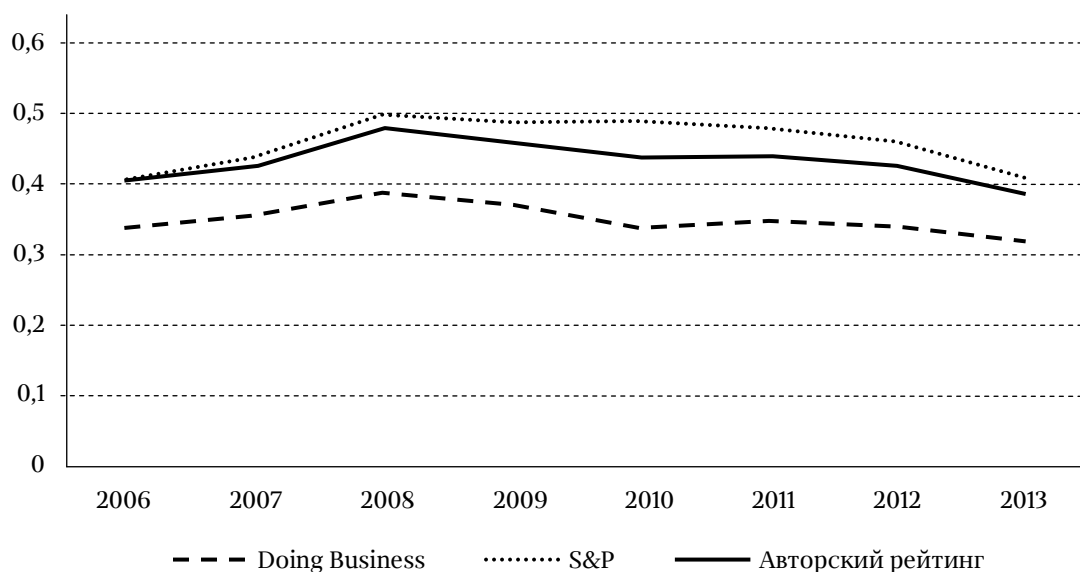
По итогам расчета коэффициентов корреляции притока ПИИ с кредитными рейтингами S&P можно заключить, что уровень тесноты связи показателей выше значений коэффициентов корреляции с рейтингом «Ведение бизнеса» — 0,42 в 2013 г.

Таблица 3

**Коэффициенты корреляции показателей притока иностранных инвестиций
и авторского рейтинга инвестиционного климата стран мира**

Показатель	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Накопленные прямые иностранные инвестиции на душу населения	0,51	0,48	0,40	0,38	0,39	0,37	0,43	0,41
Накопленные прямые иностранные инвестиции к ВВП, %	0,24	0,31	0,28	0,25	0,24	0,20	0,16	0,11
Среднегодовой темп прироста за 10 лет, %	0,03	0,20	0,11	0,03	0,01	-0,06	-0,08	-0,20
Накопленные прямые иностранные инвестиции	0,41	0,43	0,48	0,46	0,44	0,44	0,43	0,39

Значения коэффициентов корреляции прямых иностранных инвестиций с рейтингами стран по благоприятности инвестиционного климата, рассчитанных тремя способами в динамике за период 2006–2013 гг. представлены на рисунке.



Коэффициенты корреляции показателей инвестиционного климата и накопленных прямых иностранных инвестиций на душу населения

Самые высокие коэффициенты корреляции получены при рассмотрении взаимозависимости показателей инвестиционного климата и объема накопленных прямых иностранных инвестиций. Тот факт, что данная корреляция является наиболее сильной из всех рассмотренных, означает, что независимо от масштабов экономики инвестиционный климат определяет степень участия иностранных инвесторов в экономике страны.

Рассматривая показатели инвестиционного климата, наиболее высокие показатели корреляции получены с авторской методикой и суверенными рейтингами государства агентства S&P. Рейтинг «Ведение бизнеса» продемонстрировал относительно низкие показатели. Следовательно, при разработке авторской методики оценки инвестиционного климата был правильно предложен методический подход к оценке инвестиционного климата в части учета не только правовых и бюрократических аспектов ведения бизнеса, но и общеэкономической среды, а также уровня рисков для инвестора в рассматриваемой стране. Также сравнительно высокий уровень корреляции результатов оценки инвестиционного климата по авторской методике и показателей объема накопленных инвестиций подтверждает, что авторами корректно отобраны важнейшие показатели из докладов международных организаций для составления рейтинга стран по инвестиционному климату. Вместе с тем, отсутствие сильной взаимосвязи между всеми протестированными показателями инвестиционного климата и объема прямых иностранных инвестиций свидетельствует о том, что инвестиционный климат не во всех случаях является определяющим фактором при принятии решения об инвестировании. Такими решающими факторами может стать наличие объектов для инвестирования в стране, являющихся целью иностранного инвестора (например, уникальная технология, или наличие природных ресурсов, дешевой рабочей силы).

Наличие корреляции между показателями притока прямых иностранных инвестиций в страну и рейтингами S&P означает, что рейтинговые агентства проводят глубокий анализ экономической и политической ситуации в стране, дают объективную оценку текущей способности государства обеспечивать исполнение принятых на себя обяза-

тельств, что, в свою очередь, является хоть и косвенным, но довольно точным индикатором инвестиционного климата страны. Из данной ситуации можно сделать вывод, что, несмотря на критику действий международных рейтинговых агентств со стороны многих государств к их рейтинговым оценкам стоит относиться с должным вниманием и при необходимости применять меры для улучшения инвестиционного климата.

Особые экономические зоны как фактор инвестиционной привлекательности страны

По итогам проведенного корреляционного анализа можно заключить, что инвестиционный климат страны, являясь одним из важнейших факторов при принятии решения об инвестировании, не определяет в полной степени приток иностранных инвестиций в страну.

В этой связи представляет интерес рассмотрение иных факторов, обеспечивающих приток прямых иностранных инвестиций в страну. Такими факторами могут служить особые экономические зоны, на территории которых инвесторам предоставляются налоговые льготы и упрощенные условия ведения бизнеса. Например, Китай, признанный мировой лидер по привлечению ПИИ, имеет несколько видов территорий, предоставляющих льготные условия для иностранных инвесторов [6]:

- 5 специальных экономических зон (СЭЗ);
- 90 зон технико-экономического развития государственного уровня, расположенных в крупных городах;
- 114 зон новых и высоких технологий;
- 13 свободных таможенных зон;
- 14 зон приграничного экономического сотрудничества государственного уровня.

Каждая зона нацелена на развитие в строго определенном направлении. Так, СЭЗ были созданы на восточном побережье Китая в начале 1980-х гг. в целях активизации привлечения иностранных инвестиций. Согласно льготному режиму, действующему на территории СЭЗ, администрации зон в лице Управляющих комитетов пользуются правами провинциальных правительств в области регулирования местной экономики и разработки соответствующей нормативно-правовой базы. В частности, они самостоятельны в вопросах заимствования средств на мировом и внутреннем кредитных рынках, размещения за рубежом облигаций в рамках лимитов, предоставляемых центральным правительством. При этом они отвечают за свои обязательства собственными средствами. В отношении предприятий-резидентов СЭЗ применяются льготная ставка налога на прибыль и пятилетние «налоговые каникулы» с полным или частичным освобождением от уплаты данного налога (первые два года налог не взимается, последующие три года — 50% действующей ставки). До 2008 г. льготная ставка налога на прибыль составляла 15% (на других китайских предприятиях вне льготных зон — 33%) [6].

Указанные особые зоны ведения бизнеса в Китае доказали свою эффективность: в 1985 г. объем привлеченных в СЭЗ прямых иностранных инвестиций (ПИИ) составил 1,17 млрд дол. (20% всех ПИИ), а в 2006 г. на СЭЗ приходилось 7,3 млрд дол. прямых иностранных инвестиций (9% ПИИ), 22% товарного экспорта (37 млрд дол.) и 5% ВВП Китая.

Федеральным законом от 29 декабря 2014 г. № 473-ФЗ «О территориях опережающего социально-экономического развития в Российской Федерации» предусмотрено установление особых правовых режимов осуществления предпринимательской деятельности на территориях опережающего социально-экономического развития (далее — ТОР) на Дальнем Востоке. Базу документа составил опыт наиболее успешных аналогичных территорий в странах Азиатско-Тихоокеанского региона — Южной Кореи, Китая и Сингапура.

Резиденты ТОР полностью освобождаются от налога на добавленную стоимость, не будут платить налог на ввозимые для производственных нужд товары — сырье, материалы, работы, услуги. Согласно федеральному закону от 29 ноября 2014 г. № 380-ФЗ «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации в связи с принятием федерального закона „О территориях опережающего социально-экономического развития в Российской Федерации“» налог на прибыль, зачисляемый в федеральный бюджет, составит 0%, в региональный — всего 5% в течение десяти налоговых периодов. В течение последующих периодов — не более 10%. Резидентов также освободят от налога на имущество организаций. Общая сумма страховых взносов составит 7,6%, в том числе 3% в Пенсионный фонд Российской Федерации; 1,5% в Фонд социального страхования Российской Федерации; 1,5% в Федеральный фонд обязательного медицинского страхования и 1,6% в Территориальный фонд обязательного медицинского страхования. Общая налоговая нагрузка на резидентов ТОР составит 12,2%.

Предполагается, что указанные льготы обеспечат резидентам территорий опережающего социально-экономического развития конкурентные преимущества и благоприятные условия ведения предпринимательской и инвестиционной деятельности, чем резидентам аналогичных территорий стран Азиатско-Тихоокеанского региона.

Управляющая компания будет курировать строительство инфраструктуры ТОР и обслуживать ее, предоставлять юридические и иные услуги резидентам (бухгалтерские услуги, таможенного брокера) [7]. Кроме того, управляющую компанию наделят почти всеми хозяйственными функциями, которые сейчас исполняют муниципалитеты. Иными словами, местных чиновников дистанцируют от управления создаваемыми территориями.

Заключение

По результатам проведенного корреляционного анализа были получены следующие выводы:

- Из рассматриваемых показателей инвестиционной деятельности зарубежных компаний в стране наиболее высокие значения коэффициентов корреляции характерны для объема накопленных прямых иностранных инвестиций на душу населения.
- Среди показателей инвестиционного климата наибольшая корреляция наблюдается с суверенными рейтингами, присвоенными агентством S&P, и авторской методикой оценки инвестиционного климата стран. Коэффициенты корреляции притока ПИИ с авторским рейтингом инвестиционного климата оказались примерно на одном уровне с показателями корреляционного анализа соответствия объема накопленных ПИИ на душу населения и кредитного рейтинга S&P.
- В последние годы прослеживается отрицательная связь между среднегодовыми темпами прироста прямых иностранных инвестиций в страну и показателями инвестиционного климата.
- В годы мирового экономического кризиса (2008 и 2009 гг.) коэффициенты корреляции в подавляющем большинстве случаев снизились.
- Теснота связей между показателями на уровне 40% недостаточна, чтобы заключить, что инвестиционный климат в определяющей степени объясняет направления и масштабы международного перемещения капитала между странами. Можно предположить, что помимо условий ведения бизнеса, благоприятной правовой и экономической среды на объемы привлечения ПИИ в конкретную страну могут оказывать влияние и другие значимые факторы.

• Территории опережающего развития в России могут стать дополнительным существенным стимулом для привлечения иностранных инвестиций, а также важным инструментом социально-экономического развития Дальнего Востока.

• Однако основное внимание должно быть уделено построению современной модернизированной экономики, усилению институтов защиты прав частной собственности, улучшению бизнес климата и правовой среды, сокращению коррупции и рисков инвестирования, что позволит России занимать достойную позицию в кредитных рейтингах, а также в рейтинге «Ведение бизнеса», и, в конечном итоге, привлекать необходимые объемы прямых иностранных инвестиций для развития обрабатывающей промышленности и повышения уровня жизни населения.

Источники

1. *Doing Business 2013. Smarter Regulations for Small and Medium-Size Enterprises*. Washington: The World Bank, 2013.

2. *The Global Competitiveness Report 2013*. Geneva: World Economic Forum, 2013.

3. *Standard & Poor's ratings historical data 1975-2015*. URL: http://www.standardandpoors.com/en_EU/web/guest/home.

4. Капустина Л. М., Портнов Н. А. Методические подходы к оценке инвестиционной привлекательности страны для иностранных компаний // *Известия Уральского государственного экономического университета*. 2014. № 2.

5. *UNCTAD Statistics Database*. URL: <http://unctadstat.unctad.org>.

6. *Особые экономические зоны Китая* // Портал внешнеэкономической информации М-ва экон. развития России. URL: http://www.ved.gov.ru/exportcountries/cn/about_cn/laws_ved_cn/special_area_cn.

7. Лобыкин А. Китайского инвестора заманят на Дальний Восток. URL: <http://expert.ru/2014/04/8/dalnij-vostok-peremanit-investorov-iz-kitaya-i-singapura>.