

# Инвестиции и предпосылки развития инвестиционной деятельности в России

МТП | Исследования при  
финансовой поддержке  
8/2005

П.Н. Филиппов, С.Ф. Болтрамович,  
Г.И. Дударев, Д.Б. Смирнягин, Д.М. Сутырин,  
Х. Хернесниemi

# Инвестиции и предпосылки развития инвестиционной деятельности в России

Данное электронное издание является русскоязычной версией книги «Investoinnit ja investointiedellytykset Venäjällä», изданной на финском языке Министерством торговли и промышленности Финляндии в серии «Издания при финансовой поддержке МТП» № 8/2005 (ISSN 1459-9384, ISBN 951-739-898-0) и Институтом исследований экономики Финляндии в серии В 215.

Институт исследований экономики Финляндии  
Серия В 215  
ISBN 951-628-436-1 (электронная версия pdf)

МТП, «Издания при финансовой поддержке МТП» 8/2005  
ISBN 951-739-899-9 (электронная версия pdf)

<p>Авторы <b>П.Н. Филиппов, С.Ф. Болтрамович, Г.И. Дударев, Д.Б. Смирнягин, Д.С. Сутырин, Х. Хернесниemi</b></p>	<p>Дата: Заказано: <b>Министерство торговли и промышленности</b> Дата выхода в свет:</p>
<p>Название издания <b>Инвестиции и предпосылки развития инвестиционной деятельности в России</b></p>	
<p>Реферат Экономическое развитие России в течение последних семи лет обеспечивало рост торговли и увеличение капитальных вложений в национальную экономику. Рост объема производства составил в среднем 6,6% в год, капитальных вложений - 10%. Объем иностранных инвестиций в российскую экономику также растет и составил в 2004 году около 32 миллиардов евро. Значительные объемы иностранных инвестиций привлекает теперь не только нефтедобывающая промышленность, но и другие отрасли российской экономики. Например, многие ведущие мировые автомобилестроители уже открыли собственные производства в России. Финские компании также стали активнее осуществлять инвестиции в различные секторы российской экономики. На данный момент объем капитальных вложений финских инвесторов составляет как минимум 1,8 миллиарда евро. Кроме того, инвестиции только двух крупных компаний, Hartwall и Sonera, которые перешли под иностранный контроль, но по-прежнему управляются финской стороной, составляют 3 миллиарда евро. Финские компании обеспечивают сегодня рабочими местами 29 600 россиян. Общий оборот финских компаний в России составляет 1,9 миллиарда евро. Причем многие компании только начинают свою деятельность в России, поэтому в дальнейшем можно ожидать значительного увеличения их оборота.</p> <p>Несмотря на то, что объем капитальных вложений в российскую экономику заметно увеличился, уровень инвестиций в основной капитал последних лет советского периода еще не достигнут. Объем инвестиций по отношению к ВВП также пока остается на довольно низком уровне, не отвечающем требованиям длительного экономического роста. Однако высокий уровень доходности инвестиций говорит о том, что они осуществлены в соответствии с насущными потребностями рынка. В российских компаниях, находящихся в иностранном владении, производительность труда в 7-8 раз превышает средний уровень по стране. Помимо собственно капитала Россия получает от иностранных инвесторов также технологические и управленческие ноу-хау.</p> <p>Россия предлагает иностранным инвесторам пеструю региональную «мозаику» инвестиционных возможностей. Два крупнейших города, Москва и Санкт-Петербург, а также окружающие их Московская и Ленинградская области представляют собой большие потребительские рынки. Ханты-Мансийский и Ямало-Ненецкий автономные округа привлекают иностранных инвесторов своими богатыми запасами углеводородного сырья. В Новгородской, Ленинградской и Ростовской областях благоприятный инвестиционный климат создан усилиями местных властей. Нижегородская область, Республики Татарстан и Башкортостан могут предложить разнообразные инвестиционные возможности, основанные на развитой промышленности и стабильных инвестиционных условиях. В области транспорта и логистики наиболее привлекательны для инвесторов Краснодарский край (выход к Черному морю) и Ленинградская область (выход к Балтийскому морю). Всего из 88-ми российских регионов около 20-ти в настоящее время способны предложить иностранным инвесторам наиболее интересные инвестиционные возможности. Значение этих регионов растет, иностранные инвесторы начинают вкладывать средства не только в Москву и Санкт-Петербург, но и в другие российские регионы, которые ранее были им не столь известны. При анализе инвестиционных рисков потенциальным инвесторам необходимо уделять внимание не только общенациональным, но и региональным рискам.</p> <p>Инвестиции финских компаний пока приходятся главным образом на регионы Северо-Западного федерального округа, а также Москву и Московскую область. В последнее время деятельность финских инвесторов стала распространяться также на некоторые регионы Центрального и Приволжского (административный центр – Нижний Новгород) федеральных округов. В регионы, расположенные за Уралом, а также на Северном Кавказе, финские компании инвестиций пока не осуществляли. Для стратегий крупных финских инвесторов характерно осторожное начало инвестиционных проектов: в целях оценки возможных рисков и проверки наличия необходимых ресурсов на первой стадии обычно осуществляются небольшие инвестиции. Эти инвестиции часто финансируются из нескольких источников, однако дальнейшее развитие, как правило, предполагается осуществлять за счет собственных средств компании-инвестора. Для минимизации рисков финские инвесторы стремятся приобрести 100%-ный, или, по крайней мере, контрольный пакет акций, совместные предприятия как форма деятельности на российском рынке популярностью не пользуются. В последние годы особенно вырос объем капиталовложений финских компаний в российский лесопромышленный комплекс.</p>	
<p>Контактное лицо в МТП: отдел маркетинга/ Ээро Янтти, тел. (09) 1606 3658</p>	
<p>Ключевые слова <b>Россия, инвестиции, прямые иностранные инвестиции, инвестиционный потенциал, риски</b></p>	
<p>ISSN</p>	<p>ISBN</p>
<p>Количество страниц</p>	<p>Язык Русский</p>
<p>Издатель <b>Министерство торговли и промышленности</b></p>	<p>Цена</p>

# Предисловие

Россия является одним из наших наиболее значимых торговых партнеров. Кроме того, она становится все более и более привлекательным полем деятельности для финских инвесторов.

Задачей Министерства торговли и промышленности Финляндии (МТП) является стимулирование экономического развития, а также содействие повышению конкурентоспособности финских фирм на мировом рынке. В рамках этой задачи по поручению МТП компанией Etlatieto и ее российским партнером, компанией «Солид Инвест», было проведено исследование инвестиционного климата и предпосылок развития инвестиционной деятельности в России. Целью данного исследования было получение ответов на следующие вопросы: Каков инвестиционный климат в России в настоящее время? В какие секторы экономики осуществляются инвестиции? Какие регионы являются наиболее привлекательными для инвесторов? Какие факторы способствуют привлечению инвестиций и какие являются преградами для инвесторов? Кроме этого, была поставлена задача обновить сведения о финских компаниях, осуществляющих инвестиционную деятельность в России. Исследование показало, что реальный объем финских инвестиций значительно превышает существующие сегодня статистические данные.

Частные капитальные вложения обычно имеют относительно небольшой объем, и компании не сообщают о них в прессе. Однако многие финские компании целенаправленно развивают свою деятельность в России и вкладывают полученную от первоначально сделанных инвестиций прибыль в дальнейшее развитие. Рентабельность финских инвестиций достаточно высока за счет применения передовых технологий и знаний в области ведения бизнеса. Финские компании имеют благоприятные возможности для использования российского экономического потенциала благодаря географическому соседству двух стран, стратегическому расположению Финляндии на границе России и Европейского Союза, а также исторически сложившемуся опыту взаимодействия с Россией.

Результаты данного исследования являются хорошей базой для работы инвестиционной группы, входящей в состав российско-финской экономической комиссии. Российской стороной, участвующей в работе этой комиссии, является Министерство экономического развития и торговли РФ. Помимо сотрудничества с соседними с Финляндией российскими регионами, МТП осуществляет совместную работу также с 11-ю другими российскими регионами, обладающими значительным экономическим потенциалом. Одним из важных выводов, полученных в ходе данного исследования, можно считать тот, что для финских инвесторов существенно возрастает роль регионов, которые находятся все дальше и дальше от Финляндии. Результаты

проведенного исследования можно использовать для развития сотрудничества с российскими регионами.

Министерство торговли и промышленности Финляндии благодарит исследователей и руководящую группу за выполненную работу.

Хельсинки, декабрь 2005

Ээро Янтти, торговый советник  
Министерство торговли и промышленности Финляндии  
Отдел маркетинга

# Содержание

Предисловие .....	4
Содержание.....	6
Резюме .....	8
<b>1 Введение .....</b>	<b>14</b>
<b>2 Российская экономика и инвестиции .....</b>	<b>18</b>
2.1 Макроэкономическая ситуация в РФ.....	18
2.2 Инвестиции в основной капитал в РФ.....	26
2.3 Международное движение капитала и экономика России.....	40
2.4 Прямые зарубежные инвестиции в РФ.....	44
<b>3 Правовые рамки деятельности инвесторов в России.....</b>	<b>59</b>
3.1 Государственная власть.....	59
3.1.1 Общая структура государственной власти и управления, новые реалии политической системы России.....	59
3.1.2 Система государственной власти и управления в регионах .	63
3.1.3 Местное самоуправление .....	64
3.1.4 Судебная система и разрешение споров.....	65
3.2 Законодательство в инвестиционной сфере.....	68
3.2.1 Права, обязанности, гарантии инвесторов в России. Ограничения для иностранных инвесторов.....	68
3.2.2 Корпоративное законодательство.....	73
3.2.3 Валютное и таможенное регулирование, основы внешнеэкономической деятельности.....	79
3.2.4 Антимонопольное регулирование .....	83
3.2.5 Техническое регулирование .....	87
3.2.6 Природопользование.....	88
3.2.7 Трудовое законодательство .....	91
3.2.8 Налоговый климат.....	93
3.2.9 Интеллектуальная собственность .....	95
3.3 Заключение.....	96

<b>4</b>	<b>Инвестиции по отраслям экономики</b> .....	99
4.1	Отраслевая структура российской экономики .....	99
4.2	Инвестиции в основной капитал по отраслям российской экономики .....	113
4.3	Иностранные инвестиции по отраслям экономики .....	131
<b>5</b>	<b>Инвестиции по регионам России</b> .....	182
5.1	Российские регионы.....	182
5.2	Инвестиционный рейтинг российских регионов .....	190
5.3	Инвестиции в основной капитал по регионам России .....	196
5.4	Иностранные инвестиции по российским регионам .....	212
5.5	Особенности регионального развития в России и связанные с ними возможности и потенциальные опасности для инвесторов.....	223
<b>6</b>	<b>Рекомендации для потенциальных инвесторов</b> .....	234
6.1	Выбор России как места для инвестирования .....	234
6.2	Выбор отрасли .....	237
6.3	Выбор региона .....	239
6.4	Выбор формы входа.....	241
6.5	Выбор российского партнера .....	246
	<b>Список литературы</b> .....	248
	<b>Приложение 1</b> Деятельность финских компаний в России .....	251
	<b>Приложение 2</b> Курсы валют, которые использовались в настоящей работе .....	258

## Резюме

Экономическое развитие Российской Федерации в последние семь лет сопровождалось значительным увеличением инвестиционной активности. После девальвации рубля в 1998 году российские производители получили ценовое конкурентное преимущество перед импортом, что повлекло за собой экономический рост в стране. В последние годы экономическому росту в значительной степени способствовали также высокие мировые цены на нефть и другие сырьевые ресурсы. Еще одним важным фактором можно считать улучшение макроэкономического климата и политико-административную стабильность в стране. За 1999-2005 гг. средний годовой прирост валового внутреннего продукта составил 6,6%, а объема капитальных вложений - 10%. Хотя текущий уровень инвестиций еще не достиг инвестиционного уровня последних лет советского периода, можно говорить, что сегодня окупаемость вложений является более высокой, так как инвестиции осуществляются в соответствии с потребностями рынка. Устойчивый рост российской экономики требует, однако, более высокого уровня инвестиций в основные фонды.

Иностранные инвестиции в российскую экономику также растут. В последние годы Россия улучшила свои позиции в борьбе за привлечение иностранных инвестиций и уже не столь отстает от, например, Китая и стран Восточной Европы. Всего с 1998 по 2004 гг. объем иностранных инвестиций в российскую экономику увеличился в 3 раза и составил в 2004 году около 32 миллиардов евро, из которых 7,3 миллиарда пришлось на прямые инвестиции, а остальное – на кредиты.

В 2004 году объем инвестиций в основные фонды составил 76 миллиардов евро. Крупные частные инвестиции поступают в топливную промышленность, особенно в нефтедобывающую отрасль. Государство вкладывает большие средства в развитие транспортной инфраструктуры. Быстрое развитие телекоммуникационных сетей протекает на фоне значительного роста инвестиций и в эту область. Крупные вложения осуществляются также в оптовую и розничную торговлю. В условиях рыночной экономики доля услуг в ВВП России увеличилась по сравнению с долей промышленного производства, которому в социалистической экономической системе уделялось основное внимание.

Наибольшие иностранные инвестиции были осуществлены в ведущих экономических центрах России - Москве и Санкт-Петербурге, а также в богатых нефтью и газом Западной Сибири, Татарстане, Башкортостане и, в последние годы, на Сахалине. Кроме того, Краснодарский край (выход на Черное море) и Ленинградская область (выход на Финский залив) привле-



кают многих инвесторов, так как они являются основными российскими «воротами» для международной торговли.

### **Иностранные инвестиции**

Наибольшие объемы прямых иностранных инвестиций поступают в российскую нефтедобывающую промышленность, розничную и оптовую торговлю, пищевую промышленность, транспорт и связь. Российский внутренний рынок привлекает также значительные инвестиции в промышленность, производящую потребительские товары. Например, многие ведущие мировые автомобилестроители уже открыли в России собственные автосборочные производства. Среди российских регионов наиболее привлекательными сегодня являются Москва и Санкт-Петербург с окружающими их областями, а также богатые нефтью регионы. Однако деятельность иностранных инвесторов постепенно распространяется и в других регионах. В то же время, из 88-ми российских регионов сегодня только примерно 20 представляют значительный интерес для иностранных инвесторов по причине своего большого потенциала или относительно невысоких рисков. Например, в Краснодарском крае, Ростовской и Омской областях издержки производства ниже, чем во многих других регионах, а инвестиционная политика местных властей способствует расширению инвестиционной деятельности.

Наряду с общенациональными рисками инвесторам необходимо уделять внимание региональным рискам, которые довольно высоки и притом значительно различаются от региона к региону. Эти риски могут быть связаны с особенностями политики региональных властей и ее стабильностью, наличием в регионе трудовых, энергетических и других ресурсов, уровнем развития транспортно-логистической инфраструктуры, устойчивостью развития региональной экономики, от которой напрямую зависят социальные и национально-политические риски (как, например, на Северном Кавказе).

Фактор значительного инвестиционного потенциала региона превалирует в настоящее время для иностранного инвестора над фактором инвестиционного риска. Если в регионе большой ВРП, развитая производственная база, объем производства растет, и уровень жизни (доходы на душу населения) является достаточно высоким, то такой регион можно рассматривать как потенциально привлекательный для иностранных инвесторов.

Крупнейшими странами-инвесторами в российскую экономику являются Германия, Великобритания, США, Франция, Нидерланды, а также Кипр, Люксембург и Виргинские острова, через оффшорные зоны которых в Россию возвращается капитал местного происхождения. Финляндия занимает сейчас 12-е место в списке крупнейших стран-инвесторов, однако по объему инвестиций на душу населения страны-инвестора она входит в первую тройку среди развитых западных стран.

## **Финские инвестиции**

В последние два года объем финских инвестиций в российскую экономику значительно увеличился. Многие фирмы начинают инвестиционную деятельность в России. При этом стартовые инвестиции обычно невелики, но в дальнейшем объем инвестиционной деятельности растет, и соответственно растет оборот компаний, принадлежащих финским предпринимателям.

Согласно официальной статистике, объем финских инвестиций в российскую экономику составляет 1,8 миллиарда евро, а оборот финских компаний в России - 1,9 миллиарда евро. Финские компании обеспечивают рабочими местами 29 600 россиян. В то же время инвестиции только трех крупных компаний Hartwall, Sonera и Neste, которые перешли под контроль иностранных предпринимателей, составили на сегодня уже 3,3 миллиарда евро, что почти в 2 раза больше общего объема финских инвестиций в российскую экономику.

Инвестиции финских компаний пока приходятся главным образом на регионы Северо-Западного федерального округа, а также Москву и Московскую область. Однако Центральный и Приволжский федеральные округа (в том числе Нижегородская область) также начинают привлекать финских инвесторов. В регионы, расположенные за Уралом и на Северном Кавказе, финских инвестиций пока осуществлено не было. С другой стороны, благодаря быстрому развитию экономики Китая и других азиатских стран, соседствующие с ними российские регионы также постепенно будут становиться более привлекательными для финских предпринимателей.

В инвестиционной деятельности финских компаний отчетливо прослеживаются два этапа. На первом этапе пионерами были такие компании как Stockmann, Sonera, Hartwall и Fazer. В течение последнего десятилетия и особенно в последние 2 года число компаний, осуществляющих инвестиции в Россию, значительно увеличилось. Основных инвесторов можно условно разделить на 3 группы: 1) компании, ориентирующиеся на местный рынок и осуществляющие инвестиции в пищевую промышленность и производство строительных материалов, 2) компании лесной промышленности, ориентированные на российские сырьевые ресурсы, 3) высокотехнологичные компании (Elcoteq и РКС Group), которые нацелены на получение выгоды за счет относительно дешевой рабочей силы и экспорта продукции в европейские страны.

Единовременные капитальные вложения со стороны финских компаний за редким исключением являются относительно небольшими. Финансирование часто осуществляется из разных источников, а не за счет крупных вложений собственного капитала. По этой причине в статистических данных реальные объемы инвестиций оказываются заниженными. Для уменьшения риска финские компании обычно стремятся получить контрольный пакет

акций и стараются избегать создания совместных предприятий. В случае миноритарного акционерного участия финская компания в дальнейшем обычно старается получить контрольный пакет акций предприятия.

### **Инвестиционный климат России**

За последнее десятилетие инвестиционный климат в России значительно улучшился. Политическая ситуация в стране стабилизировалась. Рост национальной экономики и повышение покупательной способности населения создали новые возможности для инвесторов. Государственный бюджет увеличился за счет прибыли от экспорта, что позволило сократить внешний государственный долг. Уровень инфляции и процентная ставка по банковским кредитам стабилизировались, их величина составляет сейчас 12-13 процентов. Произошел важный сдвиг от финансирования инвестиций только за счет собственных ресурсов к более широкому использованию привлеченных средств. Параллельно с уменьшением процентной ставки увеличились сроки кредитования.

Российское законодательство динамично развивается, однако все еще существует немалое число проблем, которые увеличивают затраты и риски, связанные с осуществлением инвестиций. Институциональные факторы и барьеры для бизнеса, имеющие общероссийскую природу, замедляют развитие компаний и не способствуют привлечению иностранных инвестиций. Сохраняются государственные монополии в области транспортировки нефти и в газовой промышленности, а также в сфере энергоснабжения. С экономической точки зрения положительным стал процесс приватизации земли, так как это создало новые возможности для развития бизнеса. В то же время, защита инвестиционной деятельности в России пока еще недостаточно эффективна. Важной проблемой с точки зрения финских компаний является также отсутствие эффективного лесного законодательства, что препятствует более крупным инвестициям в российский лесопромышленный комплекс.

Инвесторам следует учитывать, что в России действует тройственная система государственного управления:

- Федеральные органы власти обладают большими полномочиями, особенно в вопросах государственного бюджета и налогообложения. Российское правительство стабилизировало развитие экономической жизни в стране и вместе с тем наглядно продемонстрировало, что обладает возможностями вмешиваться в деятельность предпринимателей - пример дела М.Б. Ходорковского и нефтяной компании «ЮКОС».
- Законодательные органы власти субъектов федерации наделены полномочиями принятия законов, влияющих на региональный инвести-

ционный климат. За счет благоприятной инвестиционной политики многие российские регионы смогли привлечь значительные иностранные инвестиции.

- Муниципальные органы не входят в систему органов государственной власти. Тем не менее, они обладают рядом полномочий в области водоснабжения и переработки отходов, энерго- и газоснабжения, транспортной инфраструктуры. Одна из основных проблем, с которыми сталкиваются в России многие инвесторы, заключается в отсутствии подходящих для ведения бизнеса участков с достаточно развитой инфраструктурой.

Основными рисками для инвесторов остаются законодательный и политический. Законодательный риск связан с недостаточной разработанностью российского законодательства во многих сферах, его несоответствием текущим потребностям рыночной экономики. Нет ясности в вопросах собственности на землю и отдельных аспектах долгосрочной аренды земельных участков, а также в тесно связанных с ними вопросах пользования природными ресурсами. Законодательство об интеллектуальной собственности не позволяет коммерциализировать многочисленные научно-технические разработки, выполненные по государственным заказам.

Политические риски связаны с отчетливо проявившейся в последние годы тенденцией усиления государственного вмешательства в большинстве секторов экономики. Возникает парадокс: с одной стороны, федеральные власти постоянно декларируют необходимость развития в российской экономике конкурентных отношений, с другой стороны, реальные действия властей зачастую осуществляются в прямо противоположном направлении. Кроме того, для российской экономики по-прежнему характерны сращивание власти и бизнеса и коррупция.

### **Рекомендации российских исследователей для потенциальных инвесторов**

Стратегическим инвесторам особое внимание нужно уделить мониторингу информации о состоянии интересующего их сектора. В связи с тем, что трансформация и реформирование российской экономики активно продолжаются, ситуация меняется очень быстро. Там, где еще недавно доступ частным (в том числе иностранным) инвесторам был фактически закрыт, в одночасье (в результате принятия новых законов или принципиальных политических решений) могут возникнуть крупные рынки с широким спектром возможностей.

При этом важно понимать, что в России уже появился целый ряд крупных местных институциональных инвесторов, которые активно внедряются в перспективные сегменты рынка. Чтобы успешно конкурировать с ними за

открывающиеся инвестиционные возможности иностранным компаниям необходимо заранее обеспечить свое присутствие в России и наладить контакты в местном политическом и деловом сообществе.

Потенциал многих российских регионов с точки зрения издержек, объема потребительского рынка, доступа на рынки соседних регионов и зарубежных стран пока недооценен. Примерами могут служить Новгородская и Калужская области, которые уже сейчас находятся среди регионов-лидеров по привлеченным прямым иностранным инвестициям на душу населения. Иностранным инвесторам следует также обращать внимание на потенциал дальнейшего развития российских регионов. Например, Новосибирск является одним из крупнейших городов страны, административным центром Сибирского федерального округа и третьим по величине российским научно-исследовательским центром. В Ростовской области развиты промышленность и сельское хозяйство, а сам Ростов-на-Дону является административным центром Южного федерального округа.

Миноритарное акционерное участие и совместные предприятия являются наиболее уязвимыми с точки зрения реализации долгосрочной стратегии. С этими формами участия связано наибольшее число неудачных проектов или проектов, формат реализации которых был вынужденно изменен ранее чем планировалось. Основным камнем преткновения в деятельности совместных предприятий обычно становятся трудности согласования интересов иностранных инвесторов с интересами российских партнеров в таких сферах как способы налоговой оптимизации, контроль качества, оперативность исполнения решений и др.

Не следует ждать от российского партнера предъявления сразу и всех необходимых внешних атрибутов высоких стандартов корпоративного управления и управления качеством по западному образцу. Компаний, способных это сделать в России единицы, и, кстати говоря, стоят они непропорционально дорого. Самое важное, на что следует обращать внимание, это готовность менеджмента эти стандарты внедрять, способность планировать изменения и скорость появления результатов.

Благодаря выгодному географическому местоположению Финляндии между Россией и Европейским Союзом у финских компаний существуют благоприятные возможности для ведения успешной инвестиционной деятельности в соседних с Финляндией регионах России. При выборе региона для осуществления инвестиций помимо Санкт-Петербурга и Ленинградской области имеет смысл обратить внимание также на Мурманскую область, Республику Карелия и Псковскую область.

# 1 Введение

Объем иностранных инвестиций в российскую экономику относительно невелик, несмотря на то, что Россия обладает богатыми запасами природных ресурсов, территория страны составляет 11,5% всей площади суши, а платежеспособный спрос населения постоянно растет. Кроме того, Россия располагает богатым промышленным наследием, многоуровневой системой образования и относительно развитой инфраструктурой в более густонаселенных регионах.

В 2003 году объем прямых иностранных инвестиций в российскую экономику составил 46,6 миллиарда евро. Примерно в том же объеме прямые иностранные инвестиции поступили в Польшу (46,1 миллиарда евро), Португалию (47,3 миллиарда евро), а также в Финляндию (41 миллиард евро). С другой стороны, объем прямых иностранных инвестиций в экономику США составил 1 374 миллиардов евро, Китая - 443 миллиарда евро (в десять раз больше, чем в России), Великобритании - 594 миллиарда евро, Германии - 481 миллиард евро, Франции - 383 миллиарда евро. Прямые иностранные инвестиции в экономику Индии поступили в объеме 27,3 миллиарда евро, что значительно меньше соответствующего показателя в России (World Investment Report 2004, статистика ООН).

В соответствии с российскими статистическими данными, приток прямых инвестиций в страну в 2004 году составил 7,3 миллиарда евро. Еще 23,9 миллиарда евро поступили в форме кредитов. Объем портфельных инвестиций составил 259 миллионов евро. Таким образом, общий объем иностранных инвестиций в Россию в 2004 году составил около 31,5 миллиарда евро. По сравнению с предыдущими годами (также по официальной российской статистике) произошел значительный рост как прямых, так и совокупных иностранных инвестиций.

Россия является важным партнером Финляндии по международной торговле. По итогам некоторых месяцев 2005 года Россия была крупнейшим финским контрагентом как по экспорту, так и по импорту, опередив Германию и Швецию. Что касается инвестиционной деятельности, то пока она не так развита, как торговля. Если брать во внимание размер ВВП и населения, а также факт географического соседства двух стран, то можно утверждать, что объем иностранных инвестиций еще слишком мал - как со стороны Финляндии, так и со стороны России.

В соответствии с данными Банка Финляндии, объем прямых инвестиций финских компаний в российскую экономику в 2004 году составил 499 миллионов евро, т.е. лишь 0,85% всех прямых иностранных инвестиций, осуществленных финскими компаниями за рубежом. Прямыми инвестициями

считается такое вложение, при котором во владение переходит минимум 10% компании и которое осуществлено из Финляндии, а также прибыль, вложенная в деятельность фирмы. По данным Банка Финляндии, финские компании в России обеспечивают рабочими местами 8 367 человек (2,5% всех рабочих мест за рубежом), а их оборот в 2004 году составил 964 миллионов евро (0,8% всего оборота финских компаний за рубежом).

Статистические данные о фирмах, осуществляющих инвестиционную деятельность за границей, существенно разнятся. Это связано с тем, что используются различные способы подсчетов, а также с тем, что не все данные об инвестициях компаний доступны. Так, по данным исследования, проведенного по заказу Ассоциации промышленников и работодателей Финляндии, объем совокупных инвестиций в российскую экономику только со стороны промышленных финских компаний (т.е. без компаний, занятых в сфере услуг) составил 1 406 миллионов евро уже в 2002 году. В этом исследовании использовались данные о совокупных инвестициях, которые включают в себя инвестиции, осуществленные через находящиеся за границей дочерние предприятия, а также финансирование, полученное от иностранных (в том числе российских) финансовых учреждений. Компании, которые являются членами Ассоциации промышленников и работодателей, обеспечивают работой 13 923 человека, что в 4 раза превышает соответствующие данные за 1997 год, когда работой были обеспечены 3 488 человек. На вопрос о возможном расширении инвестиционной деятельности до конца 2007 года компании ответили, что ожидают роста объемов инвестиций на 10-15% ежегодно. Таким образом, общий объем инвестиций составит в 2007 году 2,5 миллиарда евро.

За последние два года интерес финских компаний к России значительно увеличился, многие рассматривают Россию как привлекательную страну с точки зрения инвестиций и собираются уделить особое внимание своей деятельности на российской территории. В Приложении 1 сделана попытка привести наиболее точную современную информацию о финских инвестициях в России, при этом оценка деятельности компаний представлена с помощью таких показателей как объем вложенных средств, оборот компании и количество персонала.

Данное исследование посвящено российскому инвестиционному климату в целом. В нем представлена подробная информация об инвестициях в основной капитал по отраслям экономики и регионам, а также об иностранных инвестициях. Благодаря этим данным можно сделать выводы о том, в какие секторы российской экономики и какие российские регионы иностранным компаниям целесообразно осуществлять инвестиции. Исследование содержит также информацию о региональных рисках и инвестиционных возможностях в разных регионах. Кроме того, существенное внимание уделено российской законодательной базе и политико-административной системе.

Книга содержит большое количество примеров, рассказывающих о приобретении иностранными игроками российских компаний, прочих иностранных инвестициях, а также о стратегиях поглощения компаний на российском рынке и использовании российских сырьевых ресурсов, накопленных знаний и умений, равно как и других факторов производства. Российские исследователи использовали также знания, полученные ими в ходе реализации консультационных проектов для финских и других иностранных компаний, уже работающих или только собирающихся работать в России. Нужно отметить, что в книге приведены только примеры успешных проектов. Было бы целесообразно уделить внимание также примерам неудачного опыта иностранных компаний на российском рынке. Такая информация была бы полезной и интересной для потенциальных инвесторов, так как показала бы существующие преграды для деятельности иностранных компаний, а также ошибки, допущенные самими компаниями. К сожалению, подробную информацию о неудачных проектах получить оказалось гораздо сложнее, чем об удачных.

Во второй главе (автор – Д.С. Сутырин) содержится информация о макроэкономическом развитии России, а также об инвестиционном климате в целом и иностранных инвестициях в российскую экономику. В третьей главе (автор – Д.Б. Смирнягин) рассмотрены правовые и институциональные аспекты инвестиционной деятельности в России. Четвертая глава (авторы – С.Ф. Болтрамович, Х. Хернесниemi, Н.Е. Лисицын и Д.С. Сутырин) посвящена инвестициям по отраслям экономики. В пятой главе (автор – С.Ф. Болтрамович) содержится информация об инвестициях по регионам. В шестой главе (авторы - П.Н. Филиппов и С.Ф. Болтрамович) приведены рекомендации иностранным компаниям, желающим начать инвестиционную деятельность в России. За написание «Введения» отвечал Директор по исследованиям Etlatieto Х. Хернесниemi. Важная роль в руководстве проектом и комментариях к тексту исследования принадлежит П.Н. Филиппову, а также Г.И. Дудареву, в чьей фирме «Солид Инвест» работают российские участники данного проекта. Перевод на финский язык выполнила А.А. Капельян.

Все цифры, изначально указанные в графиках и таблицах в рублях или долларах США, были переведены в евро для упрощения восприятия информации финскими читателями. В Приложении 2 приведены курсы валют, используемых в исследовании.

Данное исследование было заказано Министерством торговли и промышленности Финляндии, которое и ответственно за настоящее издание. Руководил проектом со стороны Министерства торговли советник Э. Янтти. Исследовательской группой, которая несет ответственность за результаты работы, руководил Х. Хернесниemi. Руководящая группа собиралась дважды: для постановки задач и обсуждения результатов исследования. В руко-



водящую группу входили Э. Янтти (МТП), М. Аалтонен (Rakennustellisuus RT ry), Х. Архинмяки (Finpro), М. Хейскари (Sitra), Й. Йокинен (Finpro), П. Кохонен (Sitra), Т. Лааксонен (Metso), Т. Лаукканен (ЕК), К. Парвиайнен (StoraEnso) и М. Тирри (Финско-Российская Торговая Палата). Благодарим всех участников руководящей группы за выполненную работу.

## 2 Российская экономика и инвестиции

### 2.1 Макроэкономическая ситуация в РФ

«Россия возвращает утраченные позиции» /Russia Rebounds/. Так назывался экономический форум, посвященный тенденциям и перспективам экономического развития Российской Федерации, прошедший 11 декабря 2003 года под эгидой МВФ. Очевидно, что все основания для такой положительной оценки текущего состояния дел в российской экономике существуют.

На начальном этапе рыночных преобразований в России наблюдалось катастрофическое падение базовых экономических показателей. В период с 1992 по 1998 год величина ВВП упала более чем на треть, а уровень промышленного производства снизился на 40%. (Рисунок 1). Определенным итогом экономического развития страны в этот период можно назвать девальвацию национальной валюты и объявленный дефолт, имевшие место в августе 1998 года.

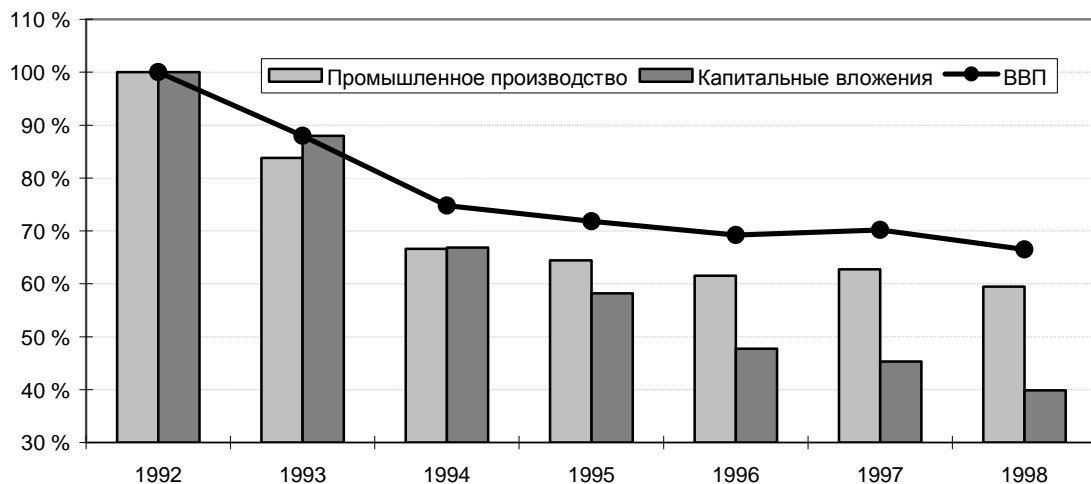


Рисунок 1. ВВП, промышленное производство, капитальные вложения в 1992-1998 гг., в % к 1992 г. (Источник: Росстат)

Начиная с 1999 года, ситуация в экономике Российской Федерации стала улучшаться. В течение последних лет среднегодовой прирост ВВП составлял около 7%. Такая положительная динамика обеспечивалась, прежде всего, за счет роста объема промышленной продукции. За период с 1999 года по 2004 год промышленное производство увеличилось на 56%. Другой от-

раслью экономики России, успешно развивающейся в это время, стало строительство. За указанные пять лет объемы строительства выросли на 68% (Рисунок 2).

Динамика внешнеторгового оборота России, как и в предкризисной ситуации, оставалась положительной. Основные изменения, произошедшие в этой сфере, заключаются в смене основной группы факторов, стимулирующих экспорт и импорт. До 1998 года рост экспорта товаров происходил, прежде всего, из-за нестабильной экономической ситуации в стране: высокой инфляции, отсутствием платежеспособного спроса. В этих условиях доходы от внешней торговли являлись единственным источником стабильных поступлений денежных средств. На увеличения объема импорта в этот период оказывали влияние, во-первых, дефицит товаров народного потребления и продовольствия, во-вторых, низкая конкурентоспособность отечественных товаров. Начиная с 1999 года, влияние вышеперечисленных факторов стало снижаться.

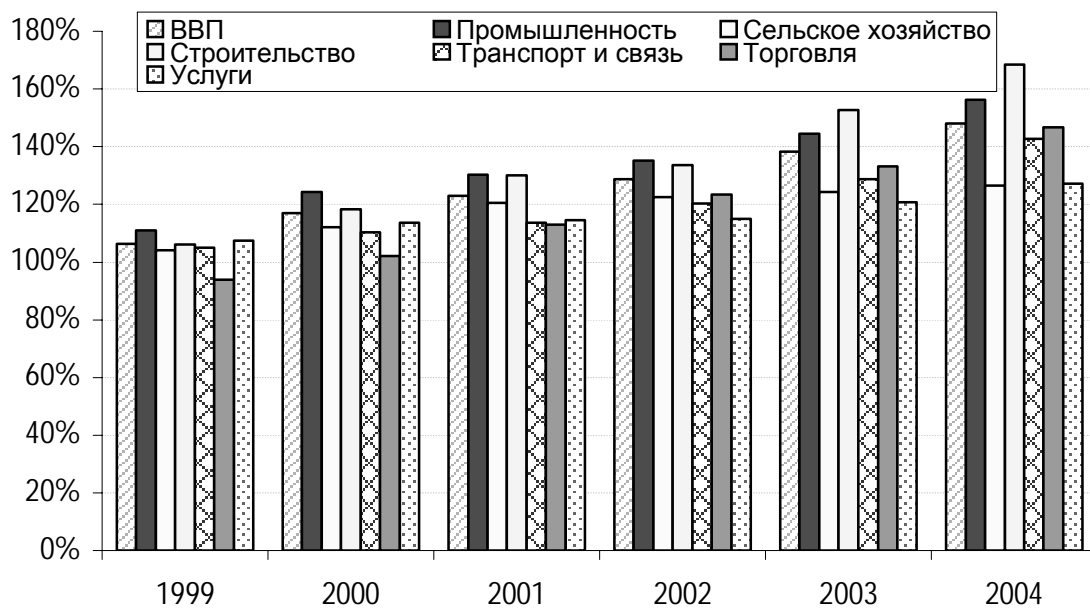


Рисунок 2. ВВП и базовые отрасли в 1999-2004 гг., в % к 1998 г. (Источник: Росстат)

В последние пять лет рост экспорта происходил, в первую очередь, за счет увеличения цен на основные группы товаров, вывозимых из России – минеральные продукты, а также металлы и изделия из них. Так цена нефти Urals, основного экспортного сорта российской нефти, выросла за период с 1999 по 2003 на 60%. Конъюнктура мировых рынков других товаров, таких как газ и цветные металлы, в последние годы так же крайне благоприятна для отечественных экспортеров. Импорт из России увеличивается главным образом за счет ввоза машин, оборудования и транспортных средств, что вызвано ростом инвестиционной активности и промышленного производства в стране. В целом за период с 1999 года по 2004 год экспорт Россий-

ской Федерации вырос на 108 % - с 70,9 млрд. евро до 147, 5 млрд. евро, импорт увеличился на 109 % - с 37,1 млрд. евро до 77,4 млрд. евро.

Существенные улучшения произошли в сфере государственных финансов. Политика правительства РФ, направленная на сокращение объема долговых обязательств, дала определенные результаты. Произошло значительное снижение величины государственного долга России по отношению к ВВП. В 1999 году совокупный государственный долг составлял более 100% от уровня ВВП, в том числе государственный внешний долг 90% от уровня ВВП. В 2004 году оба этих соотношения снизились более чем в четыре раза (Рисунок 3).

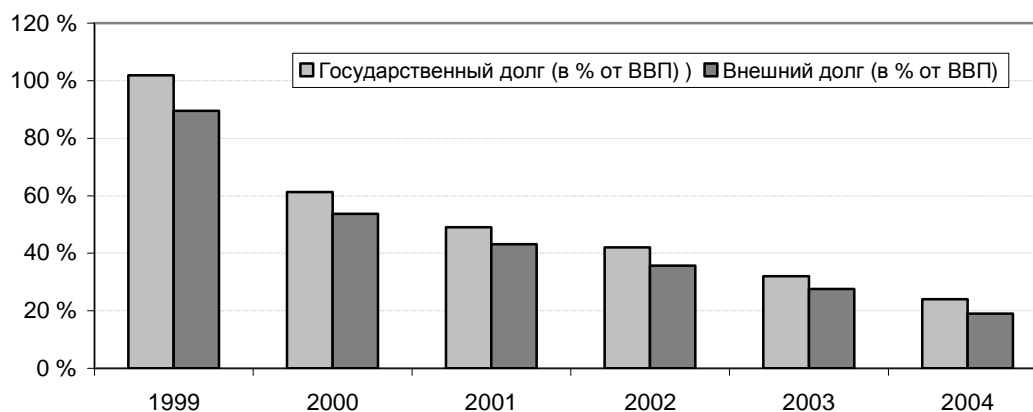


Рисунок 3. Государственный долг РФ, в % к ВВП. (Источник: расчеты авторов на основе официальных данных Минфина РФ и Центробанка РФ)

Вместе с тем произошло улучшение структуры общего внешнего долга, а именно сокращение доли государственного долга в общей величине обязательств, номинированных в иностранной валюте. В 1999 году 89% из 167 млрд. евро общего внешнего долга России приходилось на долю правительства и Центрального Банка. В марте 2005 года из общего внешнего долга доля правительства и Центрального Банка составила 45,5%, а доля частного сектора - 54,5%. Возросшая активность частного сектора на международном рынке заимствований так же говорит об улучшении макроэкономической ситуации в Российской Федерации.<sup>1</sup>

В марте 2005 года из 76,4 млрд. евро внешнего государственного долга Российской Федерации 40,4 млрд. евро составили обязательства бывшего СССР, принятые Российской Федерацией. Правительство России договорилось с парижским клубом о выплате трети данного долга в течение 2005 года. В начале 2005 года РФ полностью рассчиталась с Международным Валютным Фондом, выплатив оставшиеся 3,3 млрд. евро.

<sup>1</sup>

В рассматриваемый период происходило кардинальное увеличение золотовалютных резервов Центрального Банка РФ. К концу 1999 года международные резервы России составляли 12 млрд. евро, к концу июня 2005 года – 125 млрд. евро

Экономический рост последних лет сопровождался существенным снижением темпов инфляции. В 1999 году индекс потребительских цен и индекс цен производителей промышленной продукции равнялись соответственно 36% и 67%. В 2003 году индекс потребительских цен снизился до уровня 12%, индекс цен производителей промышленной продукции составил 13%. Ставка рефинансирования Центрального Банка Российской Федерации за указанный период была снижена с 60% до 16%. В 2004 года ставка рефинансирования была снижена еще раз до 13% (Рисунок 4).

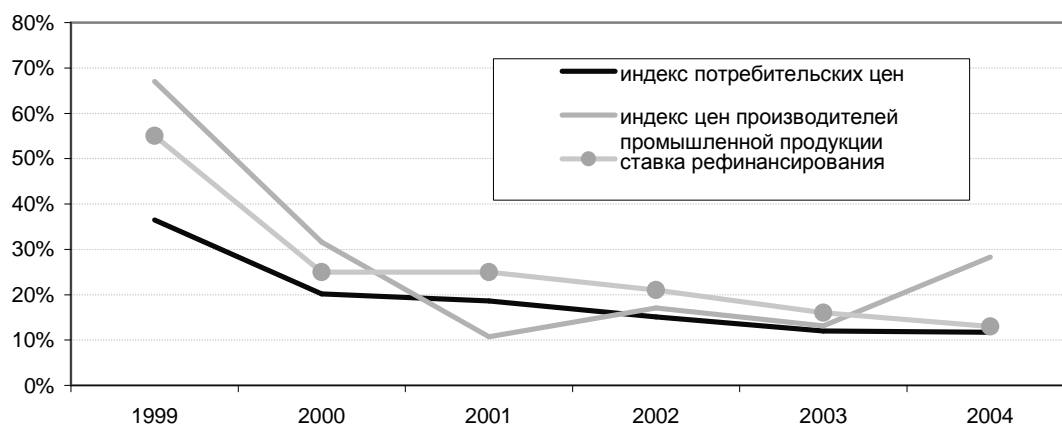


Рисунок 4. Индекс потребительских цен, Индекс цен производителей промышленной продукции, Ставка рефинансирования Центрального Банка РФ (Источник: Росстат, Центробанк РФ)

Положительные тенденции в области государственных финансов, а так же сокращение инфляции сказались на уровне доверия к национальной валюте Российской Федерации. Официальный курс рубля по отношению к американской валюте в данный период времени отличался относительной стабильностью. Его среднее значение в 1999 году составило 25 рублей, в 2003 году – 31 рубль, в первой четверти 2005 года - 28 рублей за один доллар США.

Большинство экспертов считают, что ключевыми факторами, определившими положительную динамику российской экономики последних пяти лет, являются, во-первых, высокие цены на основные товары, экспортируемые Российской Федерацией, а, во-вторых, эффект девальвации национальной валюты, произошедшей в результате кризиса 1998 года. Очевидно, что цены на нефть не могут считаться источником стабильного, устойчивого роста экономики России. Что касается девальвации российской валюты, то положительные эффекты резкого снижения курса рубля практически исчерпаны. Очевидно, что в целях достижения заявленных амбициозных планов по удвоению ВВП России необходимо искать другую основу для экономического роста.

Одним из важнейших факторов экономического развития является инвестиционная активность субъектов экономики. В течение последних шести

лет динамика инвестиций в основной капитал, так же как и динамика других базовых показателей экономики Российской Федерации, была положительной. Темпы роста данного показателя за означенный период составляли в среднем около 10% в год, что на 30% превышает темпы роста ВВП. Тем не менее, говорить о существенной роли инвестиционной составляющей в обеспечении экономического роста пока еще преждевременно. Если проследить соотношение динамики ВВП и инвестиций в основной капитал на большем временном отрезке, то станет очевидной существующая на данный момент диспропорция между этими двумя показателями. Объем инвестиций в основной капитал остается еще на довольно низком уровне по сравнению с показателями 1992 года, в связи с чрезвычайно высокими темпами падения капиталовложений в предкризисный период. В 2004 году объем капитальных вложений составил лишь 69% от соответствующей величины 1992 года. ВВП в 2004 году достиг уровня 98% от уровня 1992 года (Рисунок 5).

С другой стороны сравнение с показателями 1992 года дает не совсем точную картину, так как сегодня окупаемость вложений является более высокой, так как инвестиции осуществляются в соответствии с потребностями рынка.

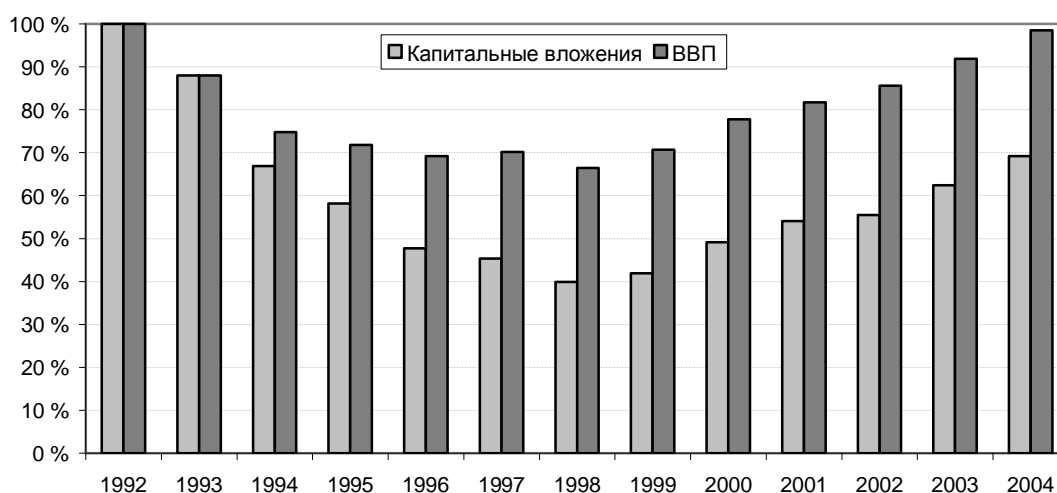


Рисунок 5. ВВП и инвестиции в основной капитал в 1992-2004 гг, в % к 1992 г. (Источник: Росстат)

Для осуществления более объективной оценки тенденций инвестиционного развития в пост-кризисный период было бы уместным сопоставить российские показатели инвестиционной активности с аналогичными параметрами экономик стран, переживающих схожие процессы рыночных преобразований. Имеются в виду, в первую очередь, государства Центральной и Восточной Европы, а так же страны участники СНГ.

Среди государств Центральной и Восточной Европы за период с 1998 по 2002 г. Россия занимала десятое место по уровню национального дохода

на душу населения. Средняя, за данный период, доля накоплений в ВВП в российской экономике по сравнению с десяткой наиболее богатых стран региона находилась так же на самом низком уровне. Для Российской Федерации она составила 18% от уровня ВВП, когда как для Республики Словакия этот показатель составил 31%, для Эстонии – 28%, для Словении – 25% (Рисунок 6).

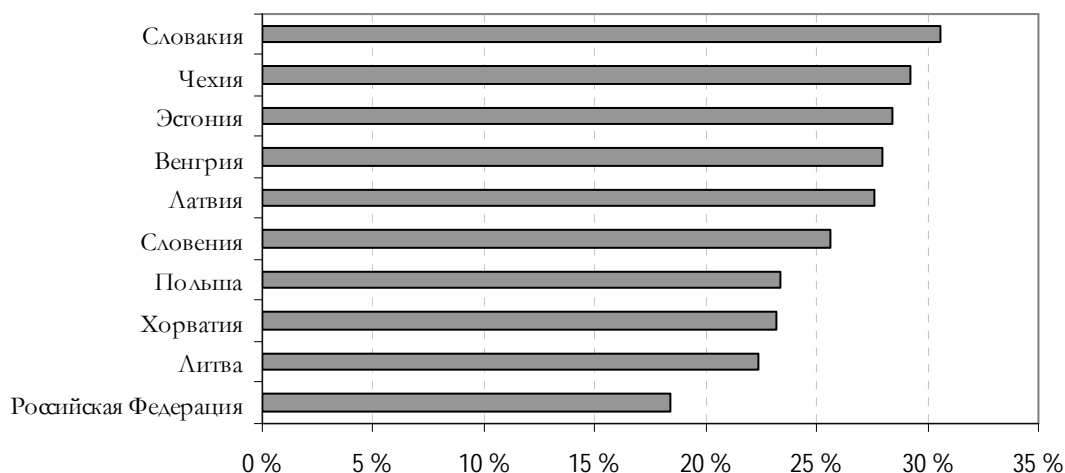


Рисунок 6. Доля валового накопления в ВВП десяти наиболее богатых стран Центральной и Восточной Европы в 1998-2002 гг., в %, средняя за период. (Источник: Мировой Банк)

Несмотря на значительный рост инвестиционной активности, происходящий в российской экономике в последние годы, ситуация пока меняется мало. Так, по итогам 2002 года Россия по данному показателю переместилась лишь на девятое место, потеснив Польшу, так как в этой стране на протяжении последних лет прослеживается устойчивая тенденция к снижению доли валового накопления в ВВП. Еще более значительными выглядят различия, если объем накоплений считать в долларах США на душу населения. Так на одного россиянина в среднем за год в течение рассматриваемого периода накопления составили 364 евро, на одного эстонца – 1163, на жителя Словакии – 1224, на гражданина Словении – 2 610 евро.

Таблица 1.1 Доля валового накопления в ВВП государств участников СНГ в 1998-2002 гг., в %. (Источник: Мировой Банк)

	Среднее значение с 1998-2002 (в % к ВВП)	1998-2000		2001-2002	
		Среднее значение показателя (в % к ВВП)	Ранг	Среднее значение показателя (в % к ВВП)	Ранг
1 Туркменистан	39,8 %	43,7 %	1	34,0 %	1
2 Азербайджан	26,8 %	26,7 %	2	27,0 %	2
3 Беларусь	24,4 %	25,3 %	3	23,0 %	4
4 Молдова	23,2 %	24,3 %	4	21,5 %	5
5 Казахстан	21,2 %	17,3 %	10	27,0 %	3
6 Грузия	20,2 %	19,7 %	6	21,0 %	7
7 Украина	20,0 %	19,7 %	5	20,5 %	8
8 Таджикистан	19,8 %	19,3 %	7	20,5 %	9

9	Армения	19,4 %	18,7 %	8	20,5 %	10
10	Российская Федерация	18,4 %	16,3 %	11	21,5 %	6
11	Киргизия	18,0 %	17,7 %	9	18,5 %	12
12	Узбекистан	17,6 %	16,3 %	12	19,5 %	11

Среди партнеров по Содружеству Независимых Государств Россия так же не является лидером инвестиционной активности и занимает лишь десятое место по уровню валового накопления, усредненному за период с 1998 по 2002 гг. В то же время, тенденция к росту данного показателя в российской экономике отчетливо прослеживается. Если за период с 1998-2000 гг. Российская Федерация находилась только на одиннадцатом месте по уровню накоплений, то в 2001-2002 гг. Россия переместилась уже на шестое место среди стран участников СНГ. Доля валового накопления в ВВП в Российской Федерации за этот период составила 21,5% (Таблица 1).

Результаты проведенных сравнений, очевидно, так же свидетельствуют в пользу того, что уровень инвестиционной активности в российской экономике пока не является достаточным. Безусловно, делать выводы об изменении экономической ситуации в Российской Федерации, используя лишь официальные данные, следует чрезвычайно осторожно. Основная сложность заключается в наличии в российской экономике значительного неофициального теневого сектора (Вставка 1).

#### **Вставка 1. Теневая экономика России**

Одной из главных экономических проблем современной России является наличие огромного теневого сектора. Основными причинами бурного развития нерегистрируемой экономической деятельности является недоверие к государству со стороны большинства субъектов экономики, высокая степень криминализации рыночных отношений, слабость и неэффективность государственных институтов. Количественная оценка теневой экономики затруднительна. Однако, по мнению ряда экспертов, реальный ВВП России, с учетом всех факторов (от нелегального бизнеса до воровства и ухода от налогов) превышает официальные показатели вдвое.

Можно выделить несколько основных критериев оценки масштабности теневой экономики РФ:

- степень долларизации экономики
- уровень монетизации экономики
- удельный вес наличного обращения
- уровень собираемости налогов.

Процесс долларизации российской экономики выражается, прежде всего, в использовании свободно конвертируемой валюты (в основном долларов США) в качестве основного средства накоплений на территории Российской Федерации. Объем депозитов в иностранной валюте, а так же наличные долларовые средства у населения (по оценкам до 50 млрд. долл.), суммарно превосходят рублевую денежную массу (M2). И, несмотря на то, что в послед-



ние годы разрыв между двумя этими показателями сокращается, тем не менее, степень финансовой независимости России в денежной сфере довольно низка.

По уровню монетизации, отношению денежного агрегата М2 к годовому объему ВВП, Россия занимает одно из последних мест в мире. Ее уровень не превышает 20 % ВВП, в то время как в развитых странах данный показатель варьируется в пределах 80-100 % ВВП. Это свидетельствует о том, что огромная часть российской экономики не обслуживается национальной денежной и банковской системами.

Удельный вес наличного денежного обращения в России так же превышает уровень современных развитых экономик. Более трети денежной массы в российской экономике составляют банкноты и монеты. В Российской Федерации за наличные приобретаются автомобили и квартиры. Уменьшение наличного обращения и внедрение современных способов расчетов, например, электронных денег, происходит очень медленно. К тому же значительная часть наличных платежей осуществляется в долларах США, то есть является частью процесса долларизации.

В результате фискальная система Российской Федерации является крайне неэффективной. Оценки уровня реальной собираемости налогов находятся в пределах 60%, то есть примерно половина налогов и сборов в России не собирается. Помимо присутствия масштабного нерегистрируемого сектора, причиной такого положения вещей является экономическая нерациональность многих налогов, запутанность российской налоговой системы, отсутствием реальной угрозы наказания за неуплату налогов. В результате повсеместное распространение получили полуполезальные схемы оптимизации налоговых платежей, использование оффшоров.

В этой связи необходимо принимать во внимание, что официальные данные об экономическом положении в Российской Федерации во многом не отражают реальное положение вещей. Многие значимые показатели, такие как доход на душу населения, уровень накоплений, показатели прибыльности предприятий и др., оказываются заниженными официальной статистикой. Скорее на основе данных регистрируемого сектора российской экономики можно делать выводы об общих тенденциях экономического развития России, априори предполагая, что масштабы теневой экономики остаются постоянными.

Тем не менее, очевидно что, начиная с 1999 года, положение российской экономике стало улучшаться. Однако, несмотря на это оживление, кардинального изменения тенденций экономического развития пока не произошло. И в первую очередь по причине временного характера основных факторов экономического роста последних пяти лет. Вместе с тем, остаются нерешенными ключевые проблемы, угрожающие дальнейшему развитию российской экономике. В частности, объемы капитальных вложений по-прежнему остаются на чрезвычайно низком уровне. Именно поэтому дальнейший рост инвестиционной активности, наряду со структурными преоб-

разованиями в экономике Российской Федерации, должен выступить в роли акселератора экономического развития России в ближайшие годы

## 2.2 Инвестиции в основной капитал в РФ

Одним из последствий падения темпов экономического развития России в 90-х годах стало увеличение показателя изношенности основных фондов. По некоторым оценкам износ основных фондов в российской экономике составляет на данный момент до 80%. По этой причине динамика инвестиций в основной капитал является одним из важнейших факторов экономического развития Российской Федерации.

На протяжении последних пяти лет происходил рост инвестиций в основной капитал. Объем капитальных вложений в 1999 году составил 25,8 млрд. евро и вырос по сравнению с предыдущим годом на 5%. Темпы прироста инвестиций в основной капитал в 2000 г. оказались на рекордно высоком для российской экономики уровне и составили 17%. По итогам 2001 года вложения в основной капитал выросли на 10%. За три года доля инвестиций в основной капитал в ВВП увеличилась с 14 % до 18 %.

В 2002 году произошло существенное замедление роста инвестиционной активности. Годовой прирост составил всего 3%. Однако, эти негативные тенденции не получили дальнейшего развития. 2003 год был отмечен оживлением инвестиционного развития российской экономики. Темпы прироста объема инвестиций в основной капитал вновь превзошли показатели роста основных макроэкономических индикаторов и составили 13%. Размер инвестиций в 2004 г. находился на уровне более 70 млрд. евро, что соответствует 15% от годового ВВП (Рисунок 7).

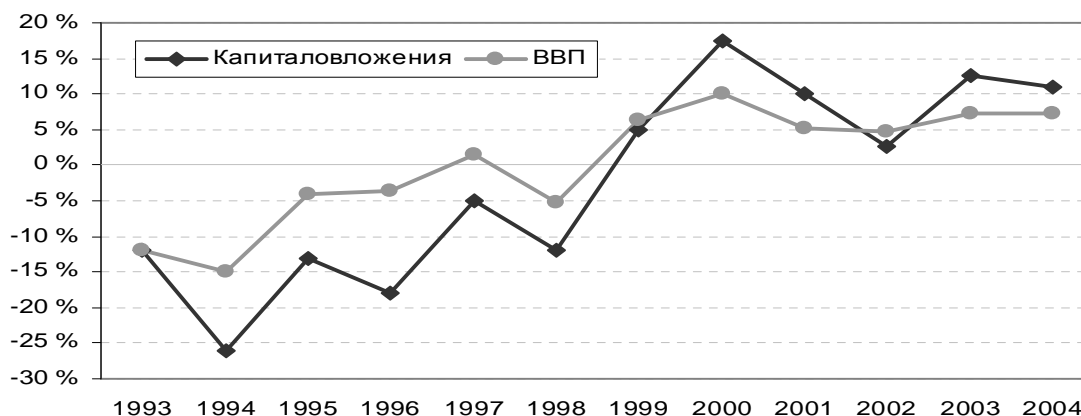


Рисунок 7. Темпы прироста ВВП и инвестиций в основной капитал в период 1993-2004 гг., в % к предыдущему году. (Источник: Росстат)

В результате сравнения темпов изменений ВВП и объема капитальных вложений можно сделать вывод, что показатель инвестиционной активно-

сти отличает большая чувствительность к изменениям макроэкономической ситуации. В периоды ухудшения экономической конъюнктуры падение объемов капитальных вложений происходит интенсивнее, чем снижение других показателей. В периоды экономического подъема прирост инвестиционной активности превышает динамику ВВП. Значительное снижение объемов капитальных вложений, имевшее место в 2001-2002 гг., происходило на фоне небольшого замедления экономического роста. В результате оживления экономической ситуации в 2003 году темпы прироста инвестиций в основной капитал снова резко пошли вверх и сохранились на высоком уровне и в 2004 году.

Причиной активизации инвестиционной деятельности последних лет, безусловно, послужило общее увеличение доходов российской экономики. Этот процесс был напрямую связан с исключительно благоприятными для России изменениями конъюнктуры цен мирового рынка на углеводородное сырье и металлы.

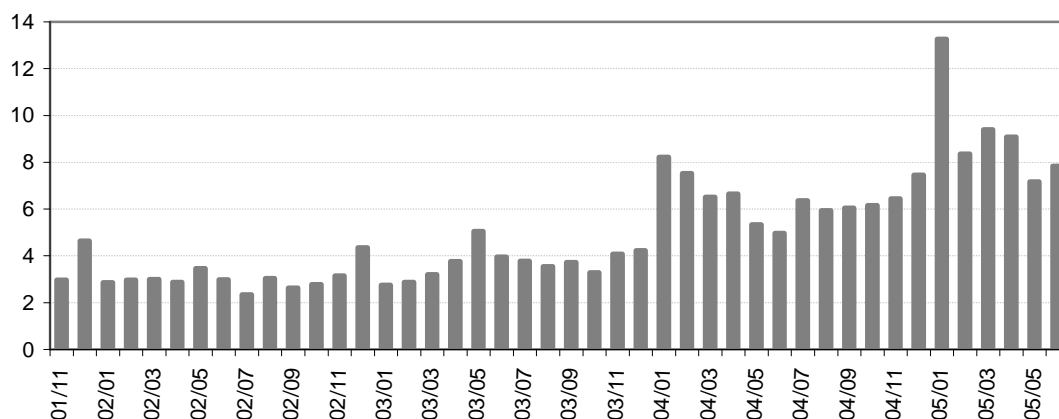


Рисунок 8. Остатки на корреспондентских счетах банков, миллионов евро (Источник: Центробанк РФ)

Рост доходов экономики Российской Федерации благоприятно отразился на финансовом положении предприятий. О расширении инвестиционных возможностей юридических лиц говорит увеличение величины остатков свободных активов на корреспондентских счетах в банковской системе России. Средний объем остатков в начале 2005 году составил 9,2 млрд. евро, соответствующий показатель в 2002 году составил 3 млрд. евро (Рисунок 8.).

Безусловным свидетельством усиления финансовой устойчивости организаций является улучшение структуры платежей. Постепенно увеличивается доля денежных средств в общем объеме расчетов крупнейших российских налогоплательщиков за реализованную продукцию. В 2001-2002 годах этот показатель вырос с 77% до 82%. Остальная часть расчетов осуществлялась векселями, путем зачета взаимных требований контрагентов или с помощью прямого товарообмена (бартера). В 2003 году совершенствование структуры платежей продолжилось, денежными средствами было оплачено 88% продукции.

Удельный вес убыточных предприятий в целом по экономике Российской Федерации находится на достаточно высоком уровне. В среднем за период с 2001-2003 гг. по данным официальной статистики более 40% российских предприятий не получали прибыли. Несмотря на это, общий финансовый результат крупных и средних организаций реального сектора экономики является положительным. В целом, начиная с 1999 года, данный показатель имеет тенденцию к росту. Снижение совокупной прибыли было отмечено только в 2002 году. По итогам 2003 года финансовый результат вырос на 30% и достиг величины в 34,7 млрд. евро.

Дополнительным признаком расширения финансовых возможностей российских предприятий является рост кредитования бизнеса со стороны банков. На протяжении последних пяти лет происходит постоянное увеличение объемов кредитов и ссуд, предоставленных нефинансовым предприятиям и организациям. Растет доля указанных заимствований в активах банковского сектора, с 39% в начале 2002 года, до 43% на конец 2003 года. При этом доля просроченной задолженности по кредитам предприятиям реального сектора экономики сокращается. На начало 2002 года она составила 2,5% от общей суммы кредитов. К концу 2003 года этот показатель снизился до отметки 1,5%.

Активизация банков в сфере кредитования приводит к изменениям структуры кредиторской задолженности предприятий и организаций. Удельный вес банковских кредитов и займов в общем объеме обязательств юридических лиц постоянно растет. За пять лет их доля увеличилась вдвое (Рисунок 9).

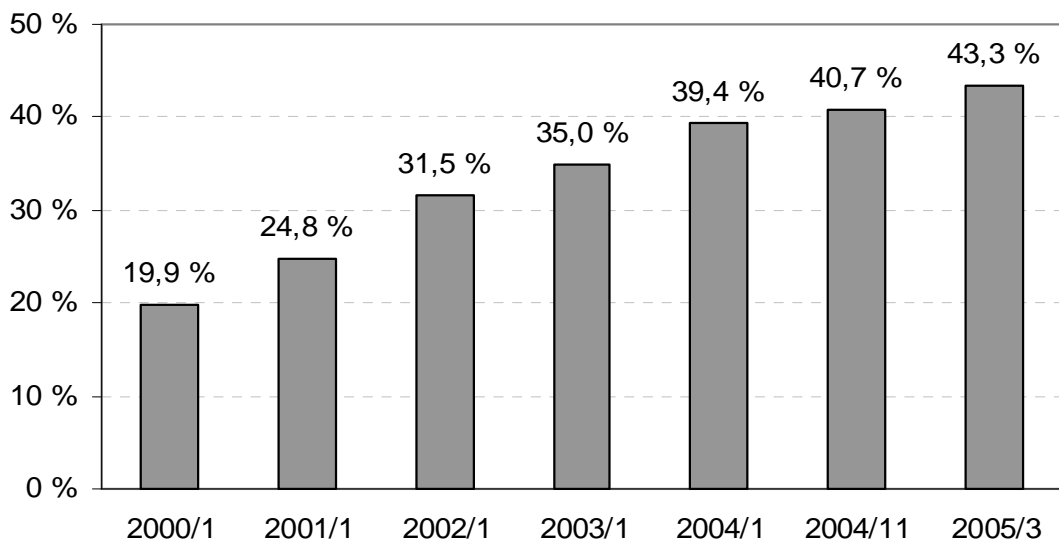


Рисунок 9. Доля задолженности по кредитам и займам в общей доле задолженности по обязательствам. (Источник: Министерство экономического развития РФ)

Оживление экономики России привело так же к увеличению реальных денежных доходов населения, что так же способствовало расширению инвестиционных ресурсов. В среднем за период с 2000 по 2003 гг. среднегодовой прирост располагаемых доходов составил 11%. Несмотря на этот устойчивый рост достичь докризисного уровня 1997 года по данному показателю удалось лишь в 2003 году (Рисунок 10). I

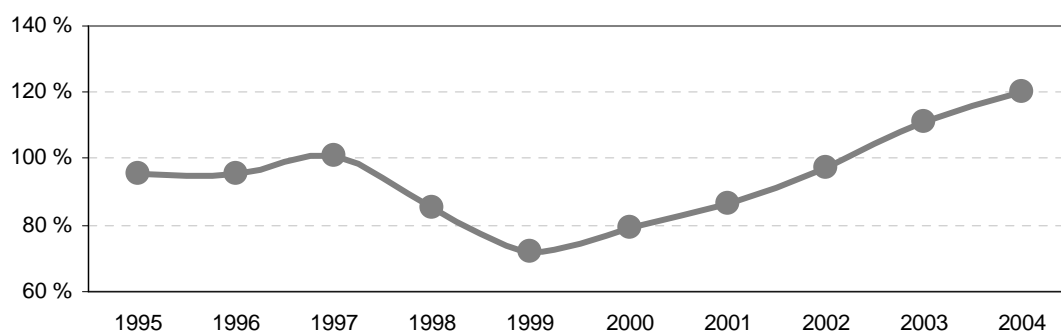


Рисунок 10. Динамика реальных располагаемых денежных доходов населения, в % к 1997 г. (Источник: расчеты авторов на основе данных Госкомстата)

Даже если учесть, что в официальные данные о размерах заработной платы являются заниженными, уровень денежных доходов населения России остается пока невысоким. Однако, за последнее время в этой сфере имели место определенные улучшения. Помимо роста реальных доходов, наметилась тенденция к сокращению доли расходов населения на покупку товаров и услуг. Растет удельный вес сбережений. Так в 2001 году более 75% доходов направлялось на текущее потребление, в 2002 году этот показатель снизился до уровня 73%, в 2003 году составил 70%. Так же можно отметить улучшение структуры накоплений населения Российской Федерации, а именно снижение значения наличной валюты, как основной формы сбережений граждан России. Произошедший в 2003 году 14% рост реальных доходов примерно на треть был обеспечен чистой продажей валюты. Этот процесс происходил на фоне существенного увеличения банковских депозитов физических лиц. Удельный вес этого источника в пассивах тридцати крупнейших банков Российской Федерации составлял 28% на 01.01.2002. В течение 2002 года доля депозитов населения возросла до 31%. В дальнейшем эта тенденция продолжилась. По состоянию на 01.01.2004 около 34% пассивов крупнейших банков составляли средства на счетах физических лиц. В структуре банковских вкладов граждан произошло значительное расширение доли депозитов, привлеченных на срок более одного года. За период с 2001 по 2003 гг. удельный вес долгосрочных вкладов вырос с 24% до 44%. Эти процессы говорят о росте доверия населения страны к банковскому сектору.

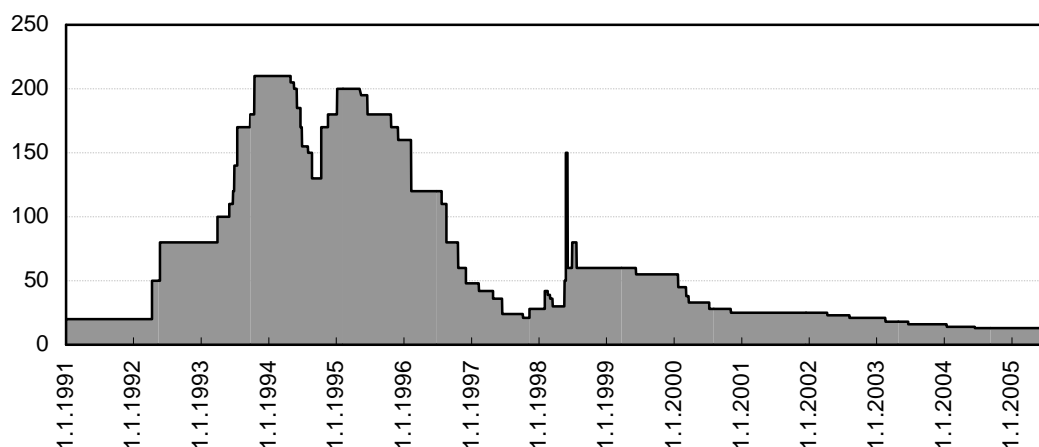


Рисунок 11. Ставка рефинансирования Центрального банка Российской Федерации (Источник: Центробанк РФ)

Кроме общего увеличения доходов экономики, на рост инвестиционной активности повлияли также действия правительства РФ. К основным мерам, стимулирующим инвестиционную деятельность, безусловно, нужно отнести снижение процентной ставки рефинансирования Банка России.

С 1999 года ставка была снижена с 60 до 13 процентов.<sup>2</sup> Текущее значение данного регулятора денежно-кредитной сферы является самым низким с начала проведения рыночных реформ (Рисунок 11).

Другим шагом экономических властей, оказавшим положительный эффект на инвестиционную динамику, прежде всего, за счет стимулирования сокращения оттока капитала за рубеж, является постепенное снижение норматива обязательной продажи экспортной валютной выручки. Начиная с 1999 года, размер валютной выручки, подлежащей обязательной продаже, был снижен соответствующими нормативными актами с 78% до 25%. Подробнее законодательное регулирование инвестиционной деятельности в РФ рассмотрено в главе 3.

Одним из очевидных качественных изменений инвестиционного развития российской экономики последних пяти лет стало изменение структуры инвестиций по источникам финансирования. Произошло смещение от финан-

<sup>2</sup>

17 августа 1998 года произошла девальвация российского рубля сразу на 34%. Этому предшествовало повышение ставки рефинансирования. В марте-апреле 1997 года ставка рефинансирования достигла своего наименьшего значения - 21%. В октябре того же года ее подняли до 28%, а в начале февраля 1998 года до 42%. К началу апреля 1998 года величина ставки рефинансирования составила 30%. В мае произошел кризис и ставку повысили сначала до 50%, а 18 июля - до 150%. РФ получила от МВФ кредит в размере 22,6 млрд. долларов США для поддержания национальной валюты, и в то же время Дж. Сорос потребовал девальвации. После трехдневного сопротивления российское правительство все же пошло на девальвацию.

сирования инвестиций в основной капитал за счет собственных ресурсов организаций к расширению использования привлеченных средств (Таблица 2).

В 2003 году доля собственных средств в общем объеме инвестиций продолжала снижаться и составила 46,2%. Начиная с 2001 года в структуре собственных средств стремительно уменьшается роль прибыли в финансировании капитальных вложений, что свидетельствует в пользу снижения рентабельности экономики Российской Федерации. Доля прибыли в финансировании инвестиций в основной капитал упала в 2001-2003 гг. более чем на 6 п.п.

Снижение доли бюджетных составляющих инвестиционных потоков, начавшееся с 2001 году, происходило на фоне изменения пропорций средств федерального бюджета и бюджетов субъектов РФ и местных бюджетов. Сокращение региональных и местных вложений в финансировании инвестиционных проектов отражает тенденцию к перераспределению налоговых поступлений в пользу федерального бюджета.

Таблица 2. Структура инвестиций в основной капитал по источникам финансирования, в % к итогу (Источник: Росстат)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Инвестиции в основной капитал – всего</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
В том числе по источникам финансирования:						
собственные средства	52,4	47,7	49,4	48,0	46,2	46,8
из них:						
*Прибыль	15,9	23,4	24,0	20,5	17,2	18,3
привлеченные средства	47,6	52,5	50,6	52,0	53,8	53,2
из них:						
*кредиты банков	4,2	2,9	4,4	4,8	5,2	n/a
*заемные средства других организаций	5,6	7,2	4,9	6,0	8,6	n/a
*бюджетные средства:						
-федерального бюджета	17	22	20,4	19,6	18,8	17,4
-бюджетов субъектов РФ и местных бюджетов	6,4	6,0	5,8	6,0	6,5	5,1
	10,6	16,0	14,6	13,6	11,5	12,3

Территориальное распределение капитальных вложений не претерпело существенных изменений в Российской Федерации за последние четыре года (Таблица 3). Можно лишь отметить тенденцию к увеличению доли Уральского федерального округа за счет уменьшения удельного веса Центрального округа. На уровне регионов этот процесс вызван перераспределением части инвестиционных потоков в пользу Тюменской области,

крупнейшего региона УФО, за счет снижения роли Москвы (ЦФО). Два этих региона аккумулировали наибольшее количество инвестиций в основной капитал, осуществляемых в России на протяжении последних лет. В среднем на их долю ежегодно приходилось около 30% всех капитальных вложений. Лидерами инвестиционного развития являются так же Краснодарский край (ЮФО), Московская область (ЦФО), г. Санкт-Петербург (СЗФО), Республика Татарстан (ПФО), Республика Башкортостан (ПФО) (Рисунок 12).

Таблица 3 Структура инвестиций в основной капитал по федеральным округам в 1999 - 2003 гг., в % к итогу (Источник: Росстат)

	1999	2000	2001	2002	2003
<b>Инвестиции в основной капитал – всего</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
из них:					
Центральный федеральный округ	29,1	26,1	23,2	24,4	25,3
Уральский федеральный округ	17,2	21,5	22,0	22,3	21,3
Приволжский федеральный округ	17,1	17,7	17,8	17,5	16,3
Северо-Западный федеральный округ	11,6	10,0	11,2	10,7	12,4
Южный федеральный округ	9,6	11,6	11,1	10,1	9,5
Сибирский федеральный округ	9,2	8,5	9,0	8,6	8,9
Дальневосточный федеральный округ	6,1	4,6	5,7	6,3	6,3

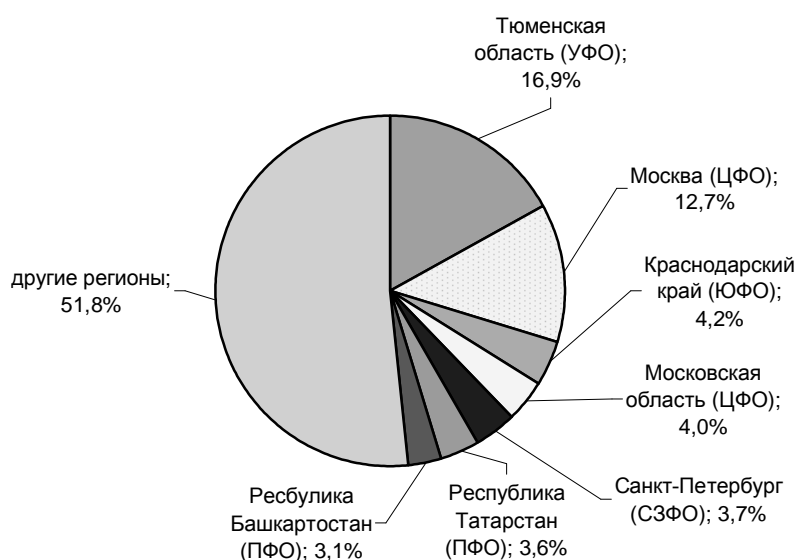


Рисунок 12. Семь крупнейших регионов России по объему инвестиций в основной капитал в 1999-2003 гг., в % к общему объему инвестиций. (Источник: Росстат)

Неравномерность распределения капиталовложений по регионам обусловлена особенностями экономического развития Российской Федерации. Центрами экономической активности являются либо крупнейшие мегапо-



лисы (Москва с Московской областью и Санкт-Петербург), либо территории, на которых расположены крупные объекты нефтегазового и нефтеперерабатывающего комплексов (Тюменская область, Республика Татарстан, Республика Башкортостан). Лидирующее положение Краснодарского края определяется активным развитием его транспортной инфраструктуры. На территории этого региона находится 8 морских портов, в том числе крупнейший порт Российской Федерации – Новороссийск. Подробнее инвестиционное развитие регионов будет рассмотрено в главе 4.

Отраслевая структура капитальных вложений в российской экономике отличается относительной стабильностью. Основной объем инвестиций в основной капитал сосредоточен в промышленности. Причем доля вложений в основной капитал в этом секторе экономики постепенно расширялась в течение последних лет. Это расширение происходило за счет практически равномерного снижения составляющих других отраслей, за исключением сферы телекоммуникаций (Таблица 4).

*Таблица 4. Отраслевая структура инвестиций в основной капитал в российскую экономику в 2000 -2004 гг., в % к итогу (Источник: Росстат)*

	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Инвестиции в основной капитал – всего</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
из них:					
Промышленность	38,5	38,7	42,7	46,1	42,6
Сельское хозяйство	2,7	3,9	3,1	2,6	3,0
Строительство	3,9	3,8	2,7	3,1	2,8
Транспорт	21,1	20,7	19,1	16,8	19,1
Связь	2,6	2,9	4,0	3,4	6,9
Торговля и общественное питание, оптовая торговля продукцией производственно-технического назначения	2,8	3	2,4	2,1	2,6
Жилищное хозяйство	11,6	11,1	9,4	8,8	12,5
Здравоохранение, физическая культура и социальное обеспечение	2,9	2,8	2,5	2,3	..
Образование	1,4	1,5	1,7	1,5	..
другие	12,5	11,6	12,4	13,3	11,1

Несмотря на то, что доля транспорта в общем объеме капитальных вложений постоянно снижалась, значительные инвестиционные ресурсы аккумулируются в этой отрасли экономики. Основные крупные проекты, реализуемые в этой сфере, касаются развития железнодорожного транспорта, создания инфраструктуры для транспортировки нефти и нефтепродуктов, строительство шоссейных дорог. Так в 2002 году была введена в эксплуатацию Байкало-Амурская магистраль, связавшая железнодорожным сообщением регионы ДФО с территорией Сибири. Это одна из самых значи-

тельныхстроек, начавшаяся еще во времена СССР. Что касается инфраструктуры для транспортировки нефти, то в этой области крупнейшим проектом, реализуемым в последнее время, является строительство БТС (Вставка 2).

## **Вставка 2. Балтийская трубопроводная система**

В последние несколько лет основные усилия в нефтяном секторе России были сконцентрированы на развитии нефтедобычи в ущерб другим составляющим отрасли, таким как разведка месторождений, транспортировка и переработка. Одним из следствий того дисбаланса стало то, что стабильный ежегодный прирост добычи не сопровождался аналогичным увеличением пропускной способности магистральных нефтепроводов, основного вида транспорта, используемого для перемещения углеводородов от мест добычи к потребителям.

Данная ситуация усугубляется еще и тем, что в результате распада СССР основная часть экспортной инфраструктуры, созданной в предыдущие десятилетия, оказалась на территории новых независимых государств. Использование портов Вентсплис (Латвия), Бутинге (Литва) и Одесса (Украина) для экспорта российской нефти в новых условиях оказалось сопряжено с рядом дополнительных издержек. Новые собственники, используя свое относительное монопольное положение, стали взимать существенные транзитные и иные платежи, что снижало привлекательность нефтеэкспорта для российских компаний. В этих условиях было принято решение о развитии нового маршрута экспорта нефти, в обход портовых сооружений независимых стран Балтии и Украины. Проект получил название «Балтийская трубопроводная система» (БТС).

Основное назначение БТС – экспорт нефти в страны Северной Европы с месторождений Западной Сибири. С помощью нового направления предполагалось так же осуществлять транспортировку сырья из стран СНГ, в первую очередь из Казахстана. Проект предусматривал строительство терминала по перевалке сырой нефти в районе г. Приморск Ленинградской области (Выборгский район), расположенного на берегу Финского залива в 123 км от Санкт-Петербурга. Заказчиком строительства выступила государственная компания «Транснефть», в собственности которой находятся все магистральные нефтепроводы на территории России.

В рамках реализации проекта БТС обсуждался вариант подключения строящейся системы к нефтеперевалочным мощностям финского порта Порвоо. Переговоры велись с представителями компании «Fortum».

Однако, стороны не пришли к согласию и осуществление проекта ограничилось территорией Российской Федерации.

Первоначально проект планировалась реализовать в два этапа. Первый этап включал в себя модернизацию существующего нефтепровода (Ярославль – Приморск), а также строительство портовых сооружений вблизи Приморска. Производительность БТС на первом этапе должна была составить 12 млн тонн нефти в год. На втором этапе планировалась увеличить пропускную способность данного направления до 30 млн тонн нефти в год. Стоимость проекта оценивалась в 2 млрд евро: 500 млн евро – затраты по реализации первого этапа, 1,5 млрд евро – стоимость расширения БТС. В качестве источников финансирования строительства рассматривались собственные средства компании «Транснефть», а также привлеченные ресурсы.

Основным механизмом возмещения расходов компании «Транснефть» по строительству новой трубопроводной системы стало увеличение тарифа на прокачку сырой нефти по системам магистральных нефтепроводов. Монопольное положение оператора позволило ввести дополнительный, так называемый инвестиционный тариф абсолютно безболезненно для объемов прокачиваемого сырья. На первоначальном этапе это вызвало недовольство со стороны крупнейших российских нефтяных компаний. Было подготовлено несколько исков, как к Правительству РФ, так и к руководству государственной компании. Однако, в дальнейшем разногласия были устранены, и спор был решен в несудебном порядке.

В отличие от большинства крупных инвестиционных проектов, осуществляемых в России, строительство Балтийской трубопроводной системы не превратилось в очередной долгострой. К концу 2001 года первый этап реализации проекта был завершен. За первое полугодие 2002 годы по новому маршруту было экспортировано более 6 млн тонн нефти. В дальнейшем первоначальные планы подверглись серьезным изменениям. Было решено в течение ближайших лет довести пропускную способность БТС до 50 млн тонн нефти в год. Данное решение было вызвано двумя обстоятельствами. Во-первых, новый маршрут доказал свою эффективность. По сравнению с существующими маршрутами нефтяного транзита через Вентспилс (Латвия) и Одессу (Украина) использование БТС существенно снизило затраты российских компаний на экспорт нефти. Во-вторых, увеличение добычи нефти российскими компаниями требовало более интенсивного увеличения экспортных мощностей.

В результате в течение 2004 года пропускная способность БТС выросла до 30 млн тонн нефти в год. К концу 2004 года «Транснефть» намерена довести мощность данного экспортного направления до 50 млн тонн

нефти в год. Таким образом на долю БТС будет приходиться более 20% всего экспортного потенциала компании. Увеличение мощности БТС потребовала привлечения дополнительных финансовых ресурсов. Для финансирования строительства «Транснефть» привлекла два рублевых кредита Сбербанка РФ на общую сумму около 800 млн евро. Также компания планировала выпустить облигационный займ на сумму 12 млрд рублей (более 400 млн евро). Однако, из-за плохой конъюнктуры рынка выпуск облигаций был отложен.

На перспективы развития БТС оказывают влияние несколько факторов, носящих как экономический, так и политический характер. Важнейшим из них является сбалансированность объемов нефтедобычи в РФ и нефтеэкспортных возможностей страны. В результате форсированного увеличения экспортных мощностей «Транснефти» более чем на 25% за последние два года на данный момент образовалась недозагруженность экспортных направление углеводородным сырьем. По оценкам компании «Транснефть» на сегодняшний день избыточные мощности трубопроводной системы составляют около 13 млн тонн в год. По мнению некоторых экспертов данный дисбаланс носит временный характер. Он будет устранен путем оптимизации логистических схем нефтедобывающими компаниями в ближайшее время. Другая точка зрения заключается в том, что рост нефтедобычи в РФ достиг определенного предела, качественное изменение может произойти только при осуществлении значительных инвестиций в разработку новых месторождений. И поэтому дальнейшее увеличение экспортного потенциала нецелесообразно.

Другим существенным фактором, влияющим на будущее БТС, является интенсивность развития альтернативных экспортных направлений. Конкурирующими с БТС проектами являются проекты по развитию нефтеэкспортных мощностей портовых сооружений, находящихся на побережье Барентцева моря (Мурманск, бухта Варандей и др.), а также различные планы по расширению пропускной способности нефтепровода «Дружба». Кроме того, нельзя полностью исключать возможность возобновления и наращивания экспорта углеводородов из России с помощью терминалов соседних государств (Литва, Латвия, Украина). Успешная реализация этих проектов отчасти снизит актуальность БТС для российских нефтеэкспортеров.

Дополнительным риском функционирования Балтийской трубопроводной системы является возможность введения различных ограничений на использование акватории Финского залива для транспортировки больших объемов нефти. Тем не менее, вопрос о дальнейшем увеличении пропускной способности БТС до 62 млн тонн в год обсуждается достаточно активно.

Среди отраслей промышленности доминирующее положение в структуре капитальных вложений занимает топливная. На эту отрасль приходится более половины всех инвестиций, направляемых в российскую промышленность в целом. В рамках топливного комплекса основные капитальные вложения направляются в нефтедобывающий и газовый сектора. Значительно меньше инвестиций, менее 10% от общего объема капиталовложений топливного комплекса, приходится на нефтепереработку.

Другой отраслью промышленности, в которой накапливаются значительные объемы инвестиций в основной капитал, является электроэнергетика. В этой отрасли в последние годы было реализовано несколько крупных проектов, например, завершение строительства Бурейской ГЭС. Ввод в действие мощностей этого объекта, направлен на решение энергетических проблем восточных регионов Российской Федерации. Другой целью этого проекта является расширение возможностей для экспорта энергии в Китай. На территории СЗФО крупнейшим проектом электроэнергетики последних лет является Северо-Западная ТЭЦ. (Вставка 3)

### **Вставка 3. Северо-Западная ТЭЦ**

Для современного состояния российской электроэнергетики характерен значительный износ основных фондов. Ввиду существенной финансовой «непрозрачности», сохраняющейся проблемы неплатежей, а также неэффективной тарифной политике привлекательность отрасли для частных инвесторов остается низкой. Это приводит к острой нехватке инвестиций. Одним из немногих проектов, реализованных в российской электроэнергетике за последние 10 лет, стало строительство в Санкт-Петербурге Северо-Западной ТЭЦ. В рамках строительства предполагалось соорудить 4 энергоблока электрической мощностью по 450 МВт и тепловой мощностью по 350 Гкал/час каждый. Ориентировочная стоимость строительства электростанции суммарной мощностью 1,800 МВт составила более 800 млн евро.

Основными участниками проекта стали:

- РАО «ЕЭС России» (российский энергетический холдинг);
- ОАО «Ленэнерго» (региональная энергетическая компания)
- Администрация Санкт-Петербурга;
- ООО «Лентрансгаз (поставщик топлива для будущей электростанции);
- ГУП ВО «Технопромэкспорт» (генеральный подрядчик строительства)

Главным источником финансирования строительства стали собственные средства РАО «ЕЭС России». В строительстве также принял участие консорциум «PSI» в составе фирм «Polar corporation» (Финляндия), «Siemens» (Германия), «Fortum Engineering Ltd» (Финляндия).

Участие иностранных компаний позволило внедрить передовые технологии при сооружении нового объекта. В результате Северо-Западная ТЭЦ стала первой электростанцией на территории России, которая вырабатывает энергию на базе парогазового бинарного цикла. Данный способ приводит к существенному (до 25%) снижению расхода природного газа при производстве энергии, а также повышает КПД электростанции по сравнению с традиционными паросиловыми установками. К тому же использование современного оборудования является наиболее привлекательным с точки зрения экологической безопасности объекта.

Таким образом, сооружение новой электростанции должно было обеспечить решение нескольких задач, как общенационального, так и регионального уровней. Среди них – начало перевода российской энергетики на более высокий технологический уровень, укрепления позиции РФ на мировом рынке электроэнергии, повышение устойчивости энергосистемы Северо-Западного региона, улучшения экологической ситуации в Санкт-Петербурге, устранение дефицита тепловой энергии в северо-западной части города. Строительство было начато в 1994 году. Но из-за проблем финансирования первоначальные сроки ввода в эксплуатацию первой очереди (I и II энергоблоков) затягивались. И только к концу 2000 года первый энергоблок был построен.

За первые три года работы (2001 – 2003 гг.) Северо-Западная ТЭЦ выработала более 7 млрд Квт.ч. Реализация произведенной электроэнергии осуществляется через Общероссийский оптовый рынок электрической энергии (ФОРЭМ). Основными покупателями выступили региональные энергетические компании Северо-Западного региона – ОАО «Ленэнерго», ОАО «Новгородэнерго», ОАО «Псковэнерго», ОАО «Янтарьэнерго». Кроме того, начиная с 2003 года Северо-Западная ТЭЦ поставляет электроэнергию для обеспечения экспортных контрактов РАО «ЕЭС России» со странами Скандинавии. В 2003 году объем поставок в адрес РАО «ЕЭС России» составил около 70% от общего объема реализованной на рынке электроэнергии. В дальнейшем эта доля была увеличена.

Что касается теплоэнергии, то планы по ее производству новой ТЭЦ оказались полностью сорваны. Отсутствие согласованных действий между администрацией г. Санкт-Петербурга, представляющей интересы потенциальных потребителей тепла и менеджмента РАО «ЕЭС России», как основного собственника ТЭЦ, привели к замораживанию сооружения теплотрассы, которая должна была соединить построенные теплогенерирующие мощности с северными районами города. В результате выработанная Северо-Западной ТЭЦ теплоэнергия не доставлялась потребителям, а фактически «уходила в воздух». Таким образом, одна из целей строительства ТЭЦ, а именно устранение дефицита тепла

в городских районах, не была достигнута. Кроме того, незапланированное снижение выручки существенно ухудшило финансовые показатели всего проекта.

И только по прошествии четырех лет после начала эксплуатации ТЭЦ были решены главные проблемы сооружения теплотрассы – найдены источники финансирования строительства (предполагаемый объем 40 – 50 млн евро), а также согласованы условия поставки тепла будущим потребителям. Начало строительства тепломагистрали запланировано на начало 2005 года.

В целях повышения эффективности работы ТЭЦ в 2003 году правлением РАО «ЕЭС России» было принято решение передать построенные мощности в управление крупной западной компании. Был сформулирован ряд квалификационных требований, предъявляемых к будущему управляющему. Требования касались размера выручки в 2002 году (не менее 5 млрд евро), объема установленной генерирующей мощности, находящейся в собственности или управлении (не менее 5,000 МВт), а также наличия инвестиционных кредитных рейтингов. В результате проведенного конкурса контракт на управление Северо-Западной ТЭЦ был подписан с итальяно-российским консорциумом «Enel ESN Energo». Контракт заключен на три года с возможностью пролонгации еще на один год. В консорциум входят фирма «Enel» - крупнейшая итальянская электроэнергетическая компания, а также группа российских компаний «ЕСН», специализирующаяся на антикризисном и стратегическом управлении. Основной задачей, которую должен решить новый управляющий, является привлечение финансовых ресурсов для завершения строительства II энергоблока ТЭЦ. Дефицит средств составляет около 200 млн долларов США. Срок ввода в эксплуатацию нового энергоблока планируется осуществить в 2005 году. Строительство III и IV энергоблоков отнесено на более отдаленную перспективу.

Таким образом, последние несколько лет были довольно успешными с точки зрения инвестиционного развития российской экономики. Рост вложений в основной капитал опережал динамику основных макроэкономических показателей. Главным фактором расширения инвестиционной активности является рост доходов экономики Российской Федерации. Этот процесс напрямую связан с двумя основными причинами экономического роста последних пяти лет, а именно высокими ценами на нефть и временным улучшением конкурентоспособности российских производителей вследствие девальвационного эффекта.

Помимо ограниченного набора факторов роста российской экономики, другой угрозой дальнейшего инвестиционного развития является несовершенство механизма трансформации высокой экспортной выручки в инвестиции

для широкого круга предприятий.<sup>3</sup> Несмотря на оживления, происходящие в последнее время в банковской сфере, этот сектор пока еще не стал стабильным источником инвестиционных ресурсов для бизнеса. То же самое можно сказать о прочих элементах финансовой структуры Российской Федерации. Недостаточно эффективно функционирует рынок ценных бумаг.

Система пенсионных накоплений находится в зачаточном состоянии. Незрелость финансовой системы России подтверждается так же и тем, что значительные средства, а именно десятки миллиардов долларов США, по-прежнему находятся в виде наличных долларовых накоплений на руках у граждан России. И, к сожалению, действующие в современной России финансовые институты недостаточно эффективно превращают эти средства в полноценные инвестиции. В результате, инвестиционные потоки аккумулируются в ограниченном наборе сегментов экономики. В результате распределение вложений в основной капитал происходит крайне неравномерно, как на уровне регионов, так и в отраслевом разрезе.

### 2.3 Международное движение капитала и экономика России

За последние десятилетия в мировой экономике наблюдается стремительный рост всех форм международных инвестиций, однако, структура трансграничных капиталопотоков претерпевает существенные изменения. В 70-е гг. наибольшей динамичностью отличались прямые зарубежные инвестиции. В дальнейшем, вплоть до середины 90-х гг. быстрее всего росли портфельные вложения. На протяжении этого периода происходило постепенное снижение доли ссудного капитала в общем объеме мировых инвестиционных потоков. Этот показатель снизился за период с 1980 г. по 1996 г. с 72,9% до 45,4% (Рисунок 13).



Рисунок 13. Структура международных инвестиций, в % к общему итогу (Источник: Мировой Банк)

<sup>3</sup> Средства, полученные от экспорта нефти, не вкладывались в развитие компаний, а использовались правительством для выплаты государственного долга.



Таким образом, основной тенденцией изменения структуры мировых потоков капитала можно назвать постепенное выравнивание удельных весов всех групп международных инвестиций. Однако, основной формой международных инвестиций по-прежнему остаются прочие инвестиции, а среди производительного, инвестиционного капитала главную роль играют портфельные инвестиции.

Структура иностранных инвестиций в экономику Российской Федерации несколько отличается от общемировой. Главными составляющими вложений из-за рубежа являются прочие и прямые инвестиции. За последние пять лет их совокупная доля в общем объеме иностранных инвестиций не опускалась ниже 96%. Более низкая доля портфельных инвестиций по сравнению с прямыми является характерной особенностью большинства стран с невысокими экономическими показателями, тогда как в развитых экономиках основная роль наоборот принадлежит портфельным инвестициям. Основная причина такого соотношения между двумя формами производительного капитала кроется, очевидно, в недостаточной вовлеченности в процессы глобализации и либерализации рынков капитала развивающихся стран и стран с переходной экономикой. Однако столь низкий удельный вес портфельных инвестиций, демонстрируемый российской экономикой, говорит о крайне невысокой способности финансовых рынков России служить эффективным механизмом перераспределения капитала.

Основные поступления в российскую экономику на протяжении последних шести лет были осуществлены в виде прочих инвестиций, а именно в виде торговых и прочих кредитов. Рост иностранных инвестиций, имевший место в рассматриваемый период, происходил за счет увеличения именно этой группы, в то время как величина прямых зарубежных инвестиций оставалась практически неизменной. Соответственно удельный вес ссудного капитала в общем объеме зарубежных вложений вырос с 55% в 1999 году до 76% в 2002 году. Примечательно, что основная масса прочих инвестиций осуществлялась путем предоставления долгосрочных, на срок более 180 дней, кредитных ресурсов.

Одним из способов возврата ранее вывезенных из Российской Федерации капиталов является предоставление кредитов российскому бизнесу компаниями, зарегистрированными в оффшорных зонах. Такое перемещение капиталов скорее следует отнести к форме прямого инвестирования. Вследствие этого диспропорция между прямыми и прочими инвестициями не так значительна, как это отражается в официальной статистике. В последний год объем «официальных» прямых зарубежных инвестиций существенно увеличился, что можно расценивать как признак роста доверия иностранных инвесторов к российской экономике (Таблица 5).

Таблица 5. Иностранные инвестиции в российскую экономику в 1999-2004 гг. (Источник: Росстат)

	1999		2000		2001		2002		2003		2004	
	млн евро	%	млн евро	%	млн евро	%	млн евро	%	млн евро	%	млн евро	%
Прямые	3 997	44,6	4 795	40,4	4 444	27,9	4 232	20,2	5 995	22,8	7 329	23,3
Портфельные	29	0,3	157	1,3	504	3,2	499	2,4	354	1,4	259	0,8
Прочие	4 944	55,1	6 912	58,3	10 972	68,9	16 187	77,4	19 905	75,8	23 928	75,9
<b>Всего</b>	<b>8 970</b>	<b>100</b>	<b>11 864</b>	<b>100</b>	<b>15 920</b>	<b>100</b>	<b>20 918</b>	<b>100</b>	<b>26 254</b>	<b>100</b>	<b>31 516</b>	<b>100</b>

К характерным особенностям инвестиционного развития России в 2003 году следует отнести положительную динамику чистого притока иностранных инвестиций. На протяжении предыдущих лет в российскую экономику поступало инвестиций меньше, чем вывозилось. Так по итогам 2000 года российские инвестиции за рубеж превысили вложения иностранных инвестиций на 4,3 млрд. евро, в 2001 году разница составила 2,8 млрд. евро, в 2002 году объемы инвестиционных потоков практически сравнялись. В 2003 году поступления иностранных инвестиций в РФ превысили инвестиции из России за рубеж на 5,9 млрд. евро (Рисунок 14).

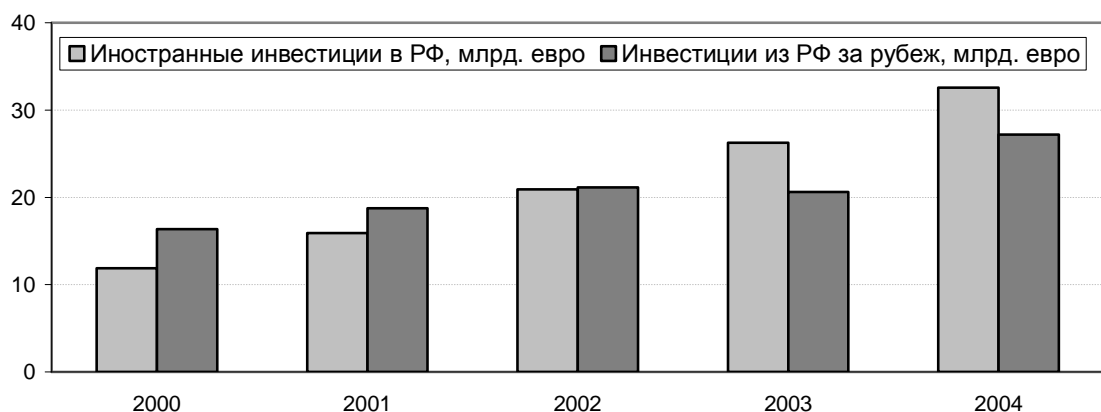


Рисунок 14. Иностраннные инвестиции в РФ и инвестиции из РФ за рубеж в 2000-2004 гг. (Источник: Росстат)

Что касается структуры российских инвестиций за рубеж, то, как и в случае с поступающим в страну капиталопотоком, основную роль играют прочие инвестиции. Их доля в среднем составляет примерно 97,0% от общего объема вывезенных инвестиций. Основной формой прочих инвестиций в данном случае являются банковские вклады. Доля прямых находится на уровне 2,5%, оставшийся ничтожный объем составляют портфельные инвестиции. Главным отличием инвестиционных потоков из Российской Федерации, от аналогичных потоков, поступающих в страну, является относительно небольшие объемы прямых инвестиций. Однако, такое соотношение между импортируемым и экспортируемым объемом этой формы инвестиций является характерной чертой экономики переходного периода. В среднем за по-

следние годы страны с переходной экономикой импортировали в 8-9 раз больше прямых зарубежных инвестиций, чем экспортировали.

При анализе динамики иностранных инвестиций в российскую экономику необходимо принимать во внимания изменения условий функционирования зарубежного капитала на территории страны. В целом, произошедшие в последние несколько лет перемены в инвестиционном климате Российской Федерации оцениваются положительно. Об этом, в частности говорит тот факт, что в сентябре 2003 года по данным консалтинговой фирмы A.T. Kearney Россия вошла в первую десятку стран самых привлекательных для иностранных инвестиций. За три последних года Россия переместилась с 32 места на 8 в ежегодном рейтинге этой фирмы, совершив самый заметный прорыв среди всех стран, включаемых в этот обзор. Тем не менее, несмотря на этот прогресс, инвестиционные риски в российской экономике по-прежнему достаточно высоки.

За последние пять лет в России произошла стабилизация политической ситуации. Угроза кардинального пересмотра курса на внедрение рыночных отношений практически сведена к минимуму. Тем не менее, давление на бизнес со стороны правительства России явно усиливается в последнее время. Основными спорными вопросами остаются легитимность использования различных схем по оптимизации налогообложения, а так же законность методов приобретения крупных активов в период приватизации.

Несмотря на то, что власти России пользуются поддержкой основной части населения страны, в обществе сохраняется социальная напряженность. С одной стороны, даже после интенсивного роста реальной заработной платы, доходы населения находятся на довольно низком уровне. По официальным данным свыше 20% населения находятся за чертой бедности. С другой стороны, наблюдается чрезвычайно высокая дифференциация по уровню доходов. Доходы 10% наиболее богатых граждан превышают доход 10% наименее обеспеченных в 15 раз. Реальный уровень дифференциации доходов, по-видимому, еще больше, так как степень сокрытия части своих доходов высокообеспеченными слоями населения России во много раз превышает степень снижения заработков малообеспеченными гражданами.

Достаточно высокими являются макроэкономические риски. Главным фактором экономического роста являются высокие цены на нефть. Поэтому угроза падения темпов экономического развития в случае ухудшения конъюнктуры мировых рынков энергоносителей является вполне реальной. Так же нельзя исключать возникновения негативных эффектов от планируемых российскими властями реформ. Реструктуризация естественных монополий, таких как Газпром, РАО ЕЭС, РЖД, могут привести к существенному росту тарифов на услуги этих компаний, что неминуемо спровоцирует рост инфляции, а так же ухудшит конкурентоспособность российских производителей. Положение российского бизнеса так же может ухудшиться в ре-

зультате вступления страны в ВТО, в связи с усилением конкуренции со стороны иностранных компаний. Очевидно, что негативные изменения макроэкономической ситуации приведут к дестабилизации курса национальной валюты. Другой зоной повышенного риска остается банковский сектор страны. Значительный рост кредитования банками реального сектора экономики, а так же населения, не сопровождался адекватным ростом капитализации кредитных организаций. Эта тенденция оказала отрицательное влияние на устойчивость российской банковской системы.

Серьезные риски сохраняются так же в сфере законодательного регулирования инвестиционной деятельности. За последнее время система гарантий прав собственников капитала была улучшена. В частности, были приняты ограничение на проведение национализации, снижены возможности незаконного перераспределения собственности путем инициирования процедуры банкротства. Однако, до сих пор отсутствует эффективный механизм защиты интеллектуальной собственности. Необходимо совершенствовать защиту прав миноритарных акционеров. Негативное влияние на инвестиционный климат оказывают также общие недостатки российской законодательной системы: противоречия между нормативными актами разных ведомств, между федеральным законодательством и региональным, частые поправки и изменения законов, приводящие к чрезмерному усложнению применения этих актов на практике, особенно в сфере налогообложения.

Таким образом, по-прежнему инвестиционный климат Российской Федерации находится под воздействием двух противоречивых факторов. С одной стороны, он характеризуется высоким инвестиционным потенциалом, прежде всего за счет огромных запасов природных ресурсов и большого внутреннего рынка. С другой стороны, снижение инвестиционных рисков происходит недостаточно интенсивно, что, безусловно, оказывает сдерживающий эффект на динамику иностранных инвестиций в российскую экономику.

## **2.4 Прямые зарубежные инвестиции в РФ**

Из всех поступающих в Российскую Федерацию иностранных капиталов приоритетное внимание уделяется прямым иностранным инвестициям. Если портфельные инвестиции влияют в основном на динамику цен и ликвидность финансового сектора, то прямые больше сказываются на микроэкономическом уровне, содействуя изменению структуры производства в стране реципиенте, так как по мимо финансовых ресурсов они включают в себя нематериальные активы, такие как технологии, управленческий опыт.

По данным Мирового Банка ежегодный чистый приток прямых иностранных инвестиций в экономику России составлял в среднем за период с 1998

по 2002 гг. 2,88 млрд. евро. Это составляет примерно 10% от общего объема прямых инвестиционных потоков, направляемых в страны Восточной и Центральной Европы. В то же время среди государств участников СНГ Россия является крупнейшим реципиентом прямых инвестиций. В среднем до 40% всех поступающих в страны СНГ прямых зарубежных инвестиций направлялись в Россию. (Рисунок 15)

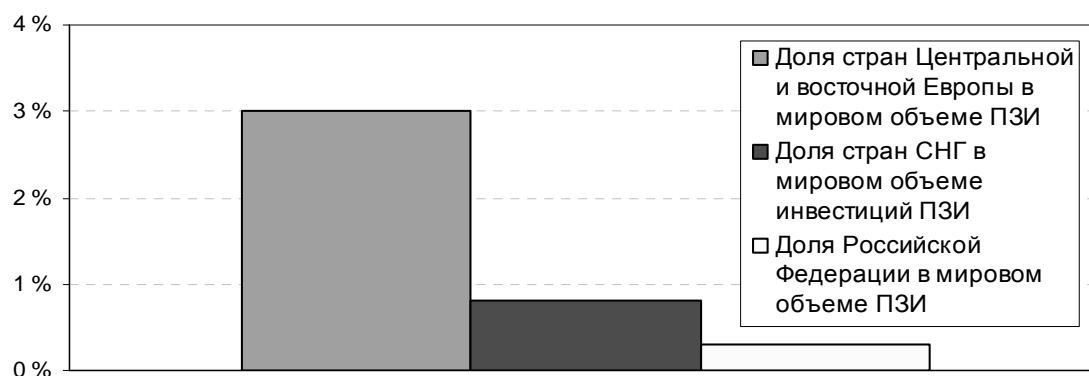


Рисунок 15. Доля прямых зарубежных инвестиций в РФ в мировом объеме ПЗИ в 1998-2002 гг. (Источник: Мировой Банк)

Если же сопоставить объемы прямых зарубежных инвестиций с величиной ВВП, то станет очевидным огромное отставание российской экономики от экономик соседних государств. В среднем объем поступающих в страну иностранных инвестиций в течение рассматриваемого периода не превышал 1,1% от уровня ВВП. Среди всех государств центральной и Восточной Европы Россия занимает по данному показателю последнее место. Доля прямых зарубежных инвестиций в ВВП Чехии составляет более 10,0%, Словакии - 7,9%, Польши - 4,3%, Румынии - 3,2%. Мизерный объем инвестиций, приходящийся на долю РФ, станет еще нагляднее, если общий объем поступающих в страну капиталов соотнести с размером населения. В среднем на каждого россиянина объем прямых зарубежных инвестиций составлял не более 20,2 евро в год. На одного жителя Чешской Республики прямых иностранных инвестиций приходилось практически в 29 раз больше, 591,6 евро. В Словакии на долю каждого гражданина поступало 321,7 евро, в Польше - 187,1 евро, в Румынии - 57,7 евро. (Рисунок 16)

Среди стран участников СНГ относительные показатели инвестиционного развития России так же находятся на довольно скромном уровне. По соотношению объема иностранных инвестиций к размеру ВВП Российская Федерация занимает последнее место, по объему прямых инвестиций на душу населения - седьмое место (Таблица 6).

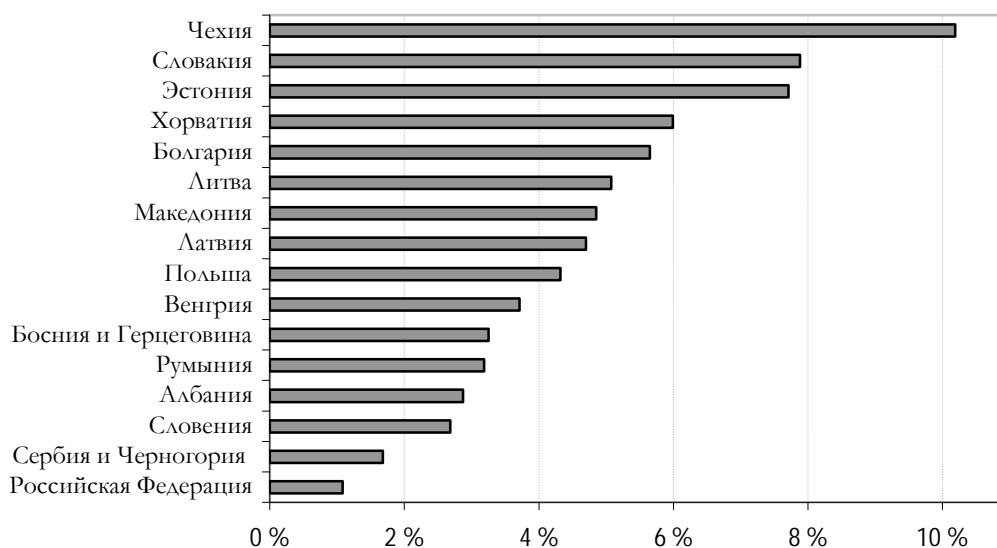


Рисунок 16. Доля прямых зарубежных инвестиций в ВВП, в %, в среднем за 1998-2002. (Источник: данные Мирового Банка)

Таблица 6. Прямые зарубежные инвестиции в странах-участниках СНГ в 1998-2002 гг. (Источник: Мировой Банк)

	Средний объем прямых иностранных инвестиций за период (в млн. евро)	Средний объем прямых иностранных инвестиций за период на душу населения (в евро)	Средний объем прямых зарубежных инвестиций за период в % к ВВП
Армения	127,0	40,4	6,3 %
Азербайджан	664,0	82,1	12,7 %
Беларусь	224,4	22,4	1,7 %
Грузия	152,3	29,0	4,6 %
Казахстан	1 909,4	126,8	9,0 %
Киргизия	32,6	6,8	2,1 %
Молдова	91,9	25,3	6,3 %
РФ	2 885,6	19,8	1,1 %
Таджикистан	17,6	2,8	1,5 %
Туркменистан	107,6	18,9	2,3 %
Украина	671,5	13,6	1,8 %
Узбекистан	196,0	7,9	2,4 %

Все результаты межстрановых сравнений говорят об одном: несмотря на высокие темпы экономического развития Российской Федерации в последние годы, значительные улучшения инвестиционного климата, признаваемые международным сообществом, объем иностранных инвестиций в экономику России находится пока на чрезвычайно низком уровне. По-видимому, разрыв между потенциальными объемами иностранных капиталов, способными быть освоенными субъектами российской экономики, и размером текущих поступлений в Российскую Федерацию из-за рубежа является одним из самых значительных среди всех экономик переходного пе-

риода. Тем не менее, уже сейчас прямые зарубежные инвестиции оказывают серьезное воздействие на экономическое развитие России.

За период с 1998 по 2002 гг. общее число организаций с участием иностранного капитала, функционирующих на территории России, увеличилось более чем на 25%. Объем продукции, работ, услуг, произведенный этим сектором экономики увеличился с 19,6 млрд. евро в 1998 году до уровня 108,6 млрд. евро в 2002 году. Среднегодовой темп прироста данного показателя с учетом инфляции составил порядка 51%. Это привело к существенному увеличению удельного веса объема производства организаций с участием иностранного капитала в ВВП Российской Федерации. (Таблица 7)

*Таблица 7. Число организаций с участием иностранного капитала и их объем производства продукции, работ услуг в 1998-2003 гг. (Источник: Росстат)*

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Число организаций с участием иностранного капитала	8 835	9 680	9 102	9 295	11 279	11,815
Объем производства продукции, работ, услуг организаций с участием иностранного капитала:						
в млрд. евро (в текущих ценах)	8,4	19,3	34,2	68,2	109,2	125,0
в % к уровню прошлого года (в постоянных ценах)	72,8	41,6	29,7	70,6	62,0	..
в % к ВВП	4,7	6,1	7,1	11,1	17,0	..

Среднесписочная численность работников, занятых в организациях с участием иностранного капитала выросла с 969 000 человек в 1998 году до 2 834 000 млн человек в 2002 году, с 1,5% от общего количества занятых в России до 4.3%. Общий рост производства на одного работающего в этом секторе российской экономике составил за рассматриваемое пятилетие с учетом инфляционной составляющей 73%. Для сравнения, объем производства на одного занятого на малых предприятиях в России увеличился за этот период на 28%, размер ВВП на одного работающего вырос на 26%. Поэтому с полной уверенностью можно констатировать, что иностранный сектор российской экономики лидирует по показателям роста производительности труда. Объем производства продукции, работ, услуг на одного занятого в организациях с участием иностранного капитала превышал размер ВВП на одного работающего в России в 5,5 раза в 1998 году. К 2003 году это соотношение стало еще больше и составило 6,9 раз (Рисунок 17).

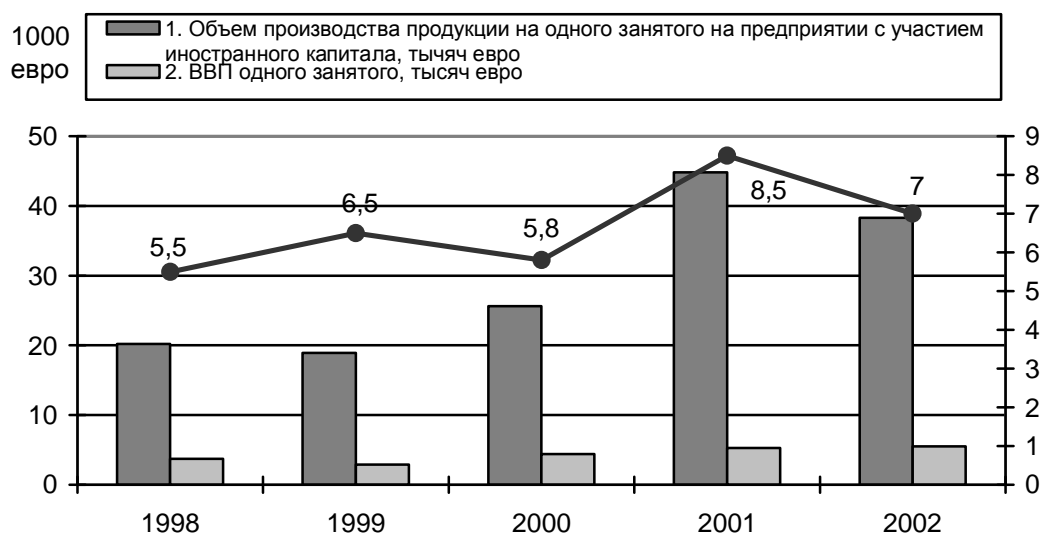


Рисунок 17. Отношение объема производства продукции, работ, услуг на одного занятого на предприятии с участием иностранного капитала к объему ВВП на одного занятого в экономике в 1998-2002 гг. (Источник: Росстат)

Более высокая производительность труда в иностранном секторе, по сравнению с национальным сегментом экономики характерна как для развитых, так и для развивающихся стран. Эта тенденция подтверждает тот факт, что иностранные инвестиции являются эффективной формой стимулирования национального развития. Тем не менее, столь значительное соотношение этих показателей для российской экономики, безусловно, свидетельствует не в пользу отечественного бизнеса.

Если сопоставлять два этих сектора по показателям инвестиционного развития, то можно отметить постепенное расширение роли предприятий с участием зарубежного капитала. Компании с иностранным капиталом быстрее, чем их российские конкуренты наращивают объемы капитальных вложений. Средний годовой прирост превышает 18%, (общероссийский показатель составляет 9%). С другой стороны, если в 2002 году в целом по российской экономике рост объема капитальных вложений резко замедлился, прирост составил менее 3%, то в иностранном секторе темпы вложений в основной капитал не снижались, что позволило увеличить долю предприятий с участием зарубежного капитала в общем объеме инвестиций до 14% (Таблица 9).



Таблица 8. Инвестиции в основной капитал организаций с участием иностранного капитала в 1998-2002 гг. (Источник: Росстат)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Инвестиции в основной капитал организаций с иностранным капиталом:						
в млрд.руб. (в текущих ценах)	41,8	66,6	132,1	174,2	247,5	327,2
в % к уровню прошлого года (в постоянных ценах)	226,6	134,0	134,0	112,3	124,7	
в % к общему объему инвестиций в основной капитал в РФ	10,3	9,9	11,3	11,6	14,1	15,0

Сравнение компаний с участием иностранного капитала с другими российскими компаниями, основанное только на статистических данных, дает не совсем верное представление о действительной ситуации. Официальные цифры о темпах роста российских компаний представляются заниженными по причине широко распространенных «серых» операций. Компании ведут бухгалтерскую отчетность таким образом, чтобы минимизировать стоимость своих производственных фондов и благодаря этому уклониться от уплаты налога на собственность. По этой же причине компании часто не сообщают о реальных объемах продаж.

Основными странами, экспортирующими капитал в Российскую Федерацию, являются в основном западноевропейские государства, а так же США. Высокая доля Кипра в накопленном иностранном капитале демонстрирует тенденцию реинвестирования в экономику России ранее вывезенных средств. Кроме того, Кипр является привлекательной налоговой юрисдикцией для целого ряда международных финансовых институтов, инвестирующих в Россию, например Норум (совместный фонд инвестиций Финляндии, Норвегии и ЕБРР). По размеру накопленных инвестиций в российской экономике лидирует Германия, ее доля составляет 18%, а также Великобритания, Франция и Нидерланды, их доли составляют 13%, 8% и 6% соответственно.

Основной тенденцией географической структуры иностранных инвестиций в Россию является сокращение удельного веса американского капитала, его доля по итогам 2003 и 9 месяцев 2004 года сократилась на 4 п.п., с 13% до 9%. Произошло это, в первую очередь, за счет расширения присутствия западноевропейских инвестиций. Также увеличилась доля инвестиций из Японии, в 2002 она составила 2%, в 2003 году - 3%. (Рисунок 18)

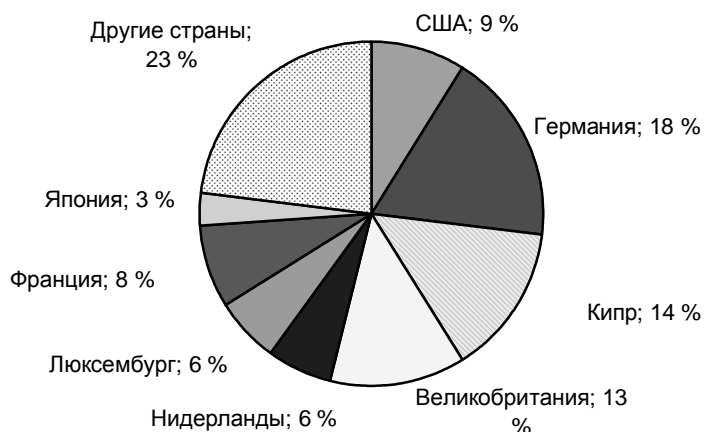


Рисунок 18. Иностранные инвестиции в экономику России, 2003 год (Источник: Росстат)

Таблица 9. Объем накопленных иностранных инвестиций в экономике России по основным странам-инвесторам на конец сентября 2004 года, а также январь-сентябрь 2004 года. (Источник: МЭРТ)

	Инвестиции		В том числе			Инвестиции
	миллионов евро	в % к итогу	прямые	портфельные	прочие	январь-сентябрь 2004 г.
<b>Всего инвестиций</b>	<b>73 429</b>	<b>100</b>	<b>29 769</b>	<b>1 475</b>	<b>42 185</b>	<b>29 135</b>
из них по основным странам-инвесторам	62 853	85,6	23 997	1 255	37 601	24 936
в том числе:						
Нидерланды	10 678	14,5	7 858	43	2 777	3 587
Люксембург	10 560	14,4	280	1	10 279	6 757
Кипр	9 580	13,0	5 545	562	3 473	2 850
Германия	9 378	12,8	2 410	7	6 961	1 168
Великобритания	7 422	10,1	1 460	143	5 819	4 856
США	6 670	9,1	4 207	412	2 051	1 624
Франция	4 206	5,7	364	0,1	3 842	1 925
Виргинские о-ва (Брит.)	1 611	2,2	873	52	686	553
Швейцария	1 608	2,2	738	15	855	1 048
Австрия	1 140	1,6	262	20	858	568

Неравномерность развития различных территорий Российской Федерации, безусловно, сказывается на региональной структуре прямых зарубежных инвестиций. На долю десяти крупнейших регионов приходится более 80% всех прямых инвестиций, поступивших в Российскую Федерацию за последние пять лет. 29% прямых зарубежных инвестиций аккумулируются в Москве (Рисунок 19).

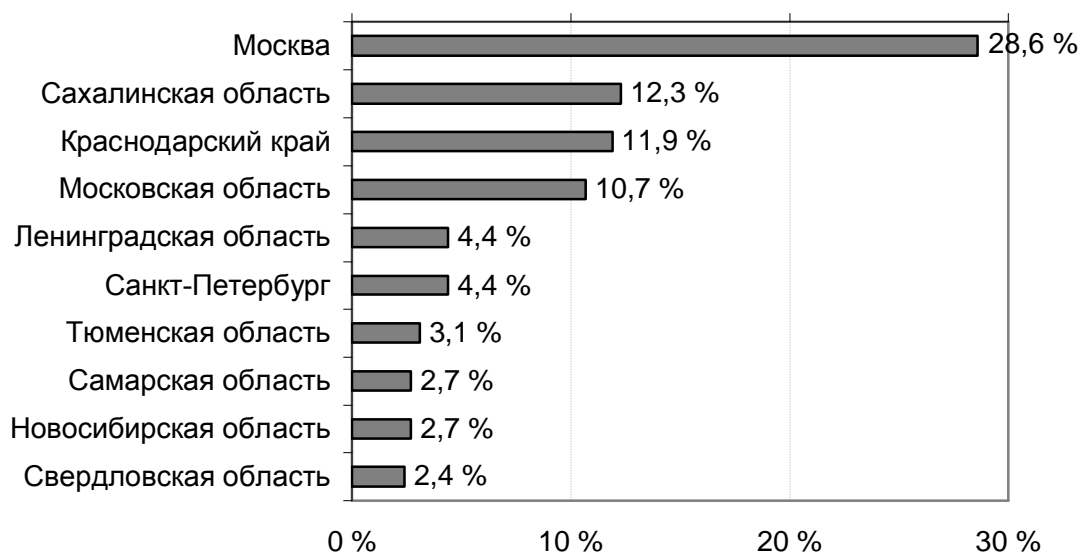


Рисунок 19. Десять крупнейших регионов России по объемам полученных прямых зарубежных инвестиций в 2003 г. , в % к общему итогу (Источник: Росстат)

Наиболее привлекательными для иностранных инвесторов являлись регионы с развитой инфраструктурой и высоким потребительским потенциалом – г. Москва и Московская область, г. Санкт-Петербург и Ленинградская область, Краснодарский край. Крупные проекты реализуются так же на территории сырьевых регионов, таких как Сахалинская область и Тюменская область. Большая доля прямых зарубежных инвестиций концентрируется в крупных промышленных центрах – Самарская область, Новосибирская область и Свердловская область.

Отраслевая структура прямых инвестиций из-за рубежа в Российскую Федерацию является более сбалансированной. Крупнейшим получателем иностранных капиталов является пищевая промышленность, высокие показатели демонстрирует так же торговля и общественное питание, транспорт, а так же, безусловно, топливная промышленность. Основными тенденциями, которые прослеживаются в распределении прямых инвестиций по отраслям российской экономики в последние пятилетие, является постепенное снижение удельного веса пищевой промышленности, в первую очередь, за счет расширения доли транспорта, торговли и общественного питания, а так же машиностроения (Таблица 10). Данное изменение отраслевой структуры прямых зарубежных инвестиций можно рассматривать, как возврат к первоначально существующим пропорциям. В середине 90-х основная роль в аккумулировании иностранных капиталопотоков принадлежала сфере транспорта и торговли. В дальнейшем возросло значение пищевой промышленности. Сейчас происходит обратный процесс.

Таблица 10. Отраслевая структура прямых зарубежных инвестиций в экономику России в 1998-2003 гг. (Источник: Росстат)

Отрасли	1998	1999	2000	2001	2002	2003	Вредная величина
<b>Всего</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Промышленность, в том числе:	59,2	61,1	41,6	44,0	48,3	50,4	50,0
Нефтяная	9,1	27,8	10,0	10,7	16,6	27,9	17,8
Черная металлургия	1,2	1,3	0,9	2,9	0,5	1,2	1,3
Цветная металлургия	1,7	0,4	0,7	0,5	1,6	0,7	0,9
Химическая	1,5	0,5	1,1	2,2	2,6	1,4	1,6
Машиностроение	3,8	3,0	5,2	7,9	6,5	4,8	5,3
Лесная	3,3	3,3	3,2	3,3	3,3	4,6	3,6
Пищевая	35,5	22,6	18,5	13,3	11,0	5,1	15,9
Строительных материалов	0,7	0,6	0,6	1,1	1,2	1,3	0,9
Транспорт	3,8	12,1	21,4	17,3	2,8	2,4	10,0
Строительство	3,2	1,4	1,0	1,2	2,2	2,1	1,8
Торговля и общественное питание	14,6	14,0	18,9	19,0	24,0	22,3	19,3
Операции с недвижимостью и другие рыночные услуги	7,5	2,0	3,3	5,7	7,5	6,5	5,4
Финансовый сектор	2,0	0,7	0,6	1,0	1,4	2,7	1,4
Другие отрасли	9,7	8,7	13,2	11,7	13,9	13,5	12,0

Вероятно, пищевая отрасль России достигла некоторого насыщения прямыми зарубежными инвестициями и поэтому ее удельный вес стабилизируется. Однако, очевидно, что данный сектор экономики остается привлекательным для зарубежных капиталов. Инвестиционный потенциал пищевой отрасли сохраняется благодаря высокому, относительно постоянному внутреннему спросу на производимую продукцию, а так же сравнительно короткому производственному циклу.

В то же время улучшение общеэкономической конъюнктуры, имевшее место в последние несколько лет, существенно повысило инвестиционную привлекательность инфраструктурных секторов российской экономики. Это привело к восстановлению относительной доли прямых инвестиций, направляемых в сферу транспорта. Появился интерес к российскому рынку у иностранных торговых сетей. (Вставка 4.)

#### Вставка 4. ИКЕА

Мировые ритейлеры начали активную экспансию на российский рынок во второй половине 90-х. К началу 2003 года крупные транснациональные операторы, такие как немецкая Metro, французская Auchan, имели в России по несколько гипермаркетов. Особенное положение в ряду крупнейших торговых сетей, появившихся в это время в Российской Федерации, занимает ИКЕА.

Шведский концерн пришел на территорию современной России в 1976 году, когда он начал сотрудничать с Приозерским деревообрабатывающим заводом, расположенным на территории Ленинградской области. Было реализовано несколько крупных проектов на поставку за рубеж крупных партий заготовок для мебели. В дальнейшем ИКЕА вошла в состав акционеров завода, который стал постоянным поставщиком концерна. С начала рыночных преобразований ИКЕА активизировала свои усилия по проникновению в мебельную отрасль РФ. В начале 90-х шведских мебельщиков привлекало в России наличие обширной сырьевой базы, а также дешевая рабочая сила. Основные усилия были направлены на повышение качества продукции российских мебельных и текстильных фабрик. В течение десятилетия общий объем инвестиций концерна в российских производителей составил около 20 миллионов долларов. В результате этой экспансии к 2000 году около 50 текстильных и мебельных фабрик России полностью зависели от заказов ИКЕА, шведский концерн контролировал до 25% российского мебельного экспорта. После того, как было положено начало производственной базы внутри России, компания приступила к строительству сети гипермаркетов.

Первый магазин был открыт в Московской области в марте 2000 году. В 2001 году в этом же регионе появился второй гипермаркет. Помимо непосредственно торговых площадей усилия шведского концерна были сосредоточены на создании современной логистической инфраструктуры. В 2003 году в Московской области был открыт крупный дистрибьюторский центр, обслуживающий все российские гипермаркеты ИКЕА. В конце 2003 года компания открыла свой третий магазин в пригороде Санкт-Петербурга. Четвертый магазин был открыт в 2004 году в столице Республики Татарстан городе Казань. Средняя стоимость постройки одного гипермаркета ИКЕА составляет 40-50 миллионов евро, строительство магазина в Казани обошлось компании в 25 миллионов евро.

В последнее время ИКЕА занялась строительством торгово-развлекательных комплексов (ТРК). В Московской области, недалеко от одного из своих гипермаркетов, компания построила крупнейший в России ТРК площадью 150 000 квадратных метров. Затраты на возведение комплекса составили 250-300 миллионов евро, из которых 100 миллионов евро было получено от Европейского Банка Реконструкции и Развития. В настоящий момент ИКЕА строит вблизи Санкт-Петербурга еще один гипермаркет и один ТРК, открытие которых планируется в 2006 году. Совокупные затраты на реализацию этих проектов составят около 400 миллионов евро, причем пятая часть финансирования поступит от других компаний (партнеров ИКЕА по проекту торгово-развлекательного комплекса).

Расширение сети магазинов сопровождалось рядом проблем, вызванных в первую очередь тем, что компании было сложно найти подходящую для строительства площадку. Так, руководство ИКЕА было вынуждено отложить на несколько лет открытие своего третьего торгового центра в Московской области, несмотря на то, что участок земли был уже приобретен. Две компании подали в суд на ИКЕА по поводу проданного концерну участка земли, кроме того, руководство расположенного рядом национального парка также выступило против строительства магазина. В результате судебного спора участок был передан во владение другого инвестора. В 2003 году не в пользу ИКЕА разрешился и другой спор, связанный с земельным участком в Новосибирске. Длившиеся несколько лет переговоры о строительстве гипермаркета ИКЕА в Санкт-Петербурге не привели к желаемому результату, и магазин был построен за пределами города, в Ленинградской области.

Несмотря на возникающие проблемы, ИКЕА продолжает расширять свою деятельность в России. В 2004 году шведский концерн договорился о сотрудничестве с правительством Москвы, которое предложило сразу три площадки для строительства. В настоящий момент ИКЕА планирует строительство еще нескольких магазинов в других крупных городах России, а также открытие двух крупных ТРК в Москве (250 000 квадратных метров) и Нижнем Новгороде (113 000 квадратных метров). Растущая российская сеть магазинов компании пока не приносит прибыли, но, по мнению генерального директора группы ИКЕА Андерса Дальвига, ситуация изменится в лучшую сторону примерно в конце 2006 года («Ведомости», 20.05.2003).

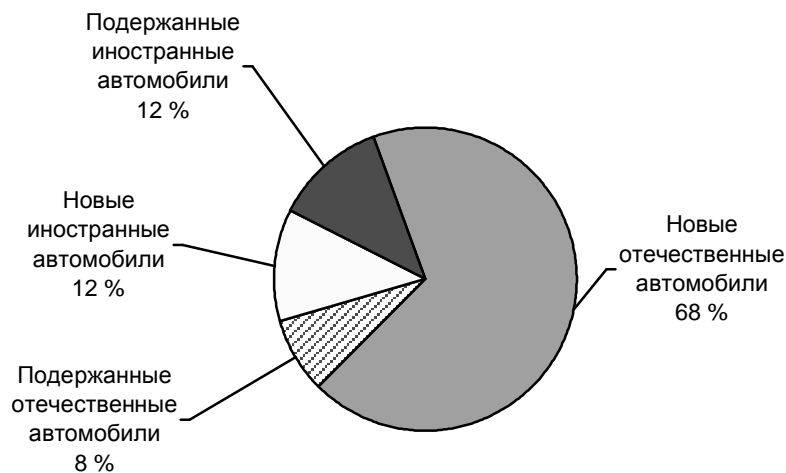
ИКЕА продолжает также расширять свою деятельность в мебельной промышленности. В 2000 году ее дочерней компанией Swed Wood International AB был построен завод по производству компонентов мебели в Ленинградской области стоимостью 25 миллионов евро. Другой завод уже действует в городе Костомукша Республики Карелия. Планируется строительство еще двух мебельных заводов в Московской области. Генеральный директор ИКЕА в России Леннарт Дальгрэн считает, что в дальнейшем компания будет уделять все больше внимания развитию промышленного производства, так как Россия обладает большими запасами сырья, необходимого для производства продукции ИКЕА. Компания собирается также увеличить объемы экспорта произведенной ею в России мебели (на данный момент 50% всего экспорта российской мебели контролируется ИКЕА). Наряду с развитием экспорта, задачей компании является увеличение доли своего производства в России с нынешних 14-16% до 30%. Мировые ритейлеры начали активную экспансию на российский рынок во второй половине 90-х. К началу 2003 года крупные транснациональные операторы, такие как немецкая Metro, французская Auchan, имели в России по несколько ги-

пермаркетов. Особенное положение в ряду крупнейших торговых сетей, появившихся в это время в Российской Федерации, занимает IKEA.

Высокие объемы иностранных капиталов, поступающие в топливную промышленность, с одной стороны, безусловно оказывает положительный эффект на развитие отрасли. С другой стороны, значительная доля топливно-энергетического комплекса в отраслевой структуре прямых зарубежных инвестиций, способствует закреплению сырьевой ориентации российского производства и экспорта. Напротив, расширение инвестиционных потоков, поступающих в отрасли с большей долей добавленной стоимости, такие как машиностроение, в частности автомобилестроение (Вставка 5), свидетельствует об улучшении отраслевой структуры прямых зарубежных инвестиций в экономику России.

### Вставка 5. General Motors

Автомобильный рынок является одним из наиболее динамично развивающихся сегментов в пост-коммунистической России. За период с 1992 года по 2003 год российский автопарк вырос более чем вдвое – с 11 млн до 22,5 млн автомобилей. На сегодняшний день структура продаж на автомобильном рынке России в количественном отношении выглядит следующим образом:



В стоимостном выражении автомобили иностранного производства, новые и подержанные, составляют больше половины российского рынка. Основной тенденцией рынка является увеличение продаж новых автомобилей. Еще одной особенностью развития данного сегмента на современном этапе является расширение доли продаж иномарок, не в последнюю очередь за счет впечатляющего роста производства автомобилей, выпущенных на территории России зарубежными компаниями. В 2002 году их выпуск составил 11 000, в 2003 году было произведено более 50 000, в 2004 году - 100 000.

Крупнейшим проектом с участием иностранного капитала в российской автомобильной отрасли стало создание совместного предприятия «GM – AVTOVAZ». Это уже второй проект, реализуемый в РФ крупнейшим мировым производителем автомобилей «General Motors». В 1995 году GM совместно с «Елабужским заводом легковых автомобилей» (Республика Татарстан) создал СП «Елаз – General Motors» для сборки внедорожников Chevrolet Blazer/ Однако уровень спроса на производимые автомобили не оправдал ожидания партнеров и в 2001 году «General Motors» вышел из проекта, продав свою долю в предприятии.

В этом же году компания совместно с крупнейшим российским автопроизводителем ОАО «АвтоВАЗ» начала строительство нового завода по выпуску новой модели внедорожников «Chevy Niva». К финансированию проекта был привлечен также Европейский банк реконструкции и развития.

Вклад сторон в уставной капитал нового предприятия составил 238,2 млн долларов США, в том числе:

- General Motors – 99,1 млн долларов США (41,5%); взнос в уставной капитал был внесен денежными средствами, а также оборудованием;
- ОАО «АвтоВАЗ» - 99,1 млн долларов (41,5%); взнос в уставной капитал был внесен в виде интеллектуальной собственности (патенты, свидетельства и торговая марка на автомобиль Нива), инженерных систем, зданий и сооружений;
- Европейский Банк Реконструкции и Развития – 40 млн долларов (17%).

Дополнительно для реализации проекта был привлечен кредит ЕБРР на сумму 100 млн долларов США. При сооружении новых производственных мощностей были привлечены две иностранные компании: QuattroGemini Ltd (Финляндия), которая отвечала за возведение завода и подвод необходимых инженерных сетей, а также Eisenmann (Германия) – ответственную за технологическую часть проекта. Уже в сентябре 2002 года с конвейера сошел первый автомобиль. Всего в 2002 году было выпущено 456 автомобилей. В 2003 году производство составило более 25 000 автомобилей. В 2004 году было произведено 55 000 автомобилей, что составило 50% годового выпуска иностранных автопроизводителей на территории России. Проектная мощность «GM-AVTOVAZ» составляет 75 000 автомобилей в год.

Увеличение выпуска сопровождается адекватным спросом на производимую продукцию, что не в последнюю очередь связано с успешным развитием собственной дилерской сети компании. Ожидается, что в течение 2004 года количество дилеров увеличилось более чем в 2,5 раза с



38 до 98. Основными рынками сбыта на сегодняшний день являются рынок РФ, а также рынки стран СНГ.

Помимо наращивания производства компания занимается также расширением модельного ряда выпускаемых автомобилей. С середины 2004 года начался выпуск «Chevy-Niva» с двигателем Opel серии FAM-1 объемом 1,8 л, который соответствует международным требованиям по токсичности и безопасности. Также предприятие осуществило запуск производства переднеприводного автомобиля класса «С» на базе платформы Opel-Astra T-3000 (Chevrolet-Viva)/ Но если при выпуске модели «Chevrolet-Niva» использовались практически лишь отечественные узлы и агрегаты, то при производстве новых марок на первоначальном этапе компания планирует использовать в основном импортные детали. Так первые модели «Chevrolet-Viva» на 90% будут состоять из комплектующих иностранного производства.

Необходимость организации ввоза из-за рубежа большого числа деталей, вызванная в первую очередь неудовлетворительным качеством российских аналогов, существенно влияет на цены конечного продукта. Одним из способов снижения стоимости производства, доступным для иностранных производителей, является использование льготного таможенного режима (свободный таможенный склад) при импорте комплектующих.

На сегодняшний день правом беспошлинного ввоза деталей в Российскую Федерацию при производстве автомобилей обладает лишь компания Ford Motors (сборочное производство в Ленинградской области). В целях достижения конкурентоспособной цены на свою продукцию «GM-AVTOVAZ», по-видимому, так же будет вынуждено использовать данный механизм. Однако, одним из требований к участнику такого льготного таможенного режима является ежегодное повышение степени локализации выпускаемых автомобилей: с 15% в первый год производства до 50% в течение 5 лет. По этой причине одним из дальнейших шагов General Motors в РФ может стать осуществление инвестиций в создание современных производств двигателей, трансмиссий, светотехники и так далее, в целях организации сети поставщиков для своего российского завода. Таким образом, компания сможет добиться требуемой степени использования отечественных комплектующих при сборке своих автомобилей.

Таким образом, объем прямых иностранных инвестиций в Россию, несмотря на интенсивный рост последних лет, по-прежнему, находится на низком уровне. По сравнению со странами-участниками СНГ, тем более, по сравнению со странами Восточной и Центральной Европы Российская Федерация не входит в группу государств наиболее активно привлекающих иностранные капиталы. Тем не менее, влияние иностранных инвестиций на

экономику России прослеживается. Растет доля ВВП, произведенного иностранным сектором российской экономики. Предприятия с иностранным капиталом значительно опережают отечественный бизнес по уровню производительности труда.

Особенности экономического развития Российской Федерации находят свое отражение в региональной и отраслевой структурах прямых зарубежных инвестиций. Иностранные капиталы концентрируются, прежде всего, в наиболее динамично развивающихся сегментах российской экономике, таких как пищевая промышленность, транспортная сфера, торговля, топливно-энергетический комплекс. Неравномерность развития регионов России приводит к тому, что основные иностранные вложения накапливаются в десяти наиболее успешных субъектах Российской Федерации, что, очевидно, увеличивает разрыв между развитыми и отсталыми регионами. Более подробно особенности отраслевой и региональной структур прямых зарубежных инвестиций будут рассмотрены в Главах 4 и 5.

## **3 Правовые рамки деятельности инвесторов в России**

Влияние динамично развивающейся законодательной базы России на инвестиционный климат страны невозможно переоценить. В период перехода от плановой к рыночной экономике, законодатель вынужден постоянно выбирать между совершенствованием правового поля, в котором действуют инвесторы, для приведения его в соответствие с западными стандартами, и необходимостью обеспечения стабильности правового окружения, столь важной для нормального ведения бизнеса.

Ощутимое влияние на правовое положение инвестора оказывают не только гражданское, налоговое, трудовое и административное законодательство, но и, безусловно, реформы в области государственного управления, основы деятельности государственных и муниципальных структур. Административные барьеры и коррупция в органах власти до сих пор крайне негативно отражаются на инвестиционной привлекательности страны. А государственная политика в России традиционно подвержена радикальным переменам, связанным с тем, кто именно в текущий момент занимает высшие государственные посты и какое видение на пути развития страны разделяют такие политики и высшие государственные должностные лица.

### **3.1 Государственная власть**

#### **3.1.1 Общая структура государственной власти и управления, новые реалии политической системы России**

Новая политическая система в России действует с принятия в 1993 году Конституции Российской Федерации, учредившей в государстве республиканскую форму правления, федеративное устройство страны, разделение властей и правовые основы для формирования рыночной экономики. Таким образом, возникла двойственная система государственного управления, при которой общегосударственные функции осуществляются федеральными органами власти, а региональное управление находится в сфере ведения органов государственной власти субъектов федерации. Муниципальные органы формально не отнесены к системе органов государственного управления.

На федеральном уровне законодательную власть осуществляет двухпалатное Федеральное Собрание, состоящее из Государственной Думы и Совета Федерации, Правительство является ядром системы исполнительной власти. Президент наделен множеством функций, но наибольшее влияние имеет в сфере исполнительной власти. Федеральная судебная система включает в себя Конституционный Суд, суды общей юрисдикции, возглавляемые Верховным Судом, и арбитражные суды, возглавляемые Высшим Арбитражным Судом.

Если в Думе первого, второго и третьего созывов складывалась ситуация, при которой ни одна из партий и других политических объединений, представленных в нижней палате Федерального Собрания, не обладала парламентским большинством, то в Думе последнего созыва фракция «Единая Россия» принадлежит 305 голосов из 450 возможных. Этого достаточно не только для принятия законов силами одной лишь лояльной Кремлю и Правительству партии, но также для принятия и изменения федеральных конституционных законов (напр. О Правительстве РФ) и для изменения ряда положений Конституции страны, а также для созыва Конституционного Собрания, уполномоченного на пересмотр Основного Закона<sup>4</sup>.

С другой стороны, нельзя забывать и о том, что резкое падение влияния левых партий позволяет принимать важнейшие законы в экономической сфере. Несмотря на то, что часто указывается на незавершенность ни одной из экономических реформ «путинского» периода, отрицать заслуги «единого с правительством» законодателя в современном экономическом росте в России нельзя.

В первой половине 2004 года по инициативе Президента В.В. Путина, произошло изменение структуры Правительства. В соответствии с новой структурой, министерства заметно укрепляются и усиливаются. Целью реформы было избежание дублирования, логическое соединение ранее разбросанных и разрозненных функций и создание более влиятельных и эффективных министерств, придание им большей динамики, сокращение количества промежуточных звеньев при принятии решений.

В качестве главных негативных черт существовавшей системы органов государственного управления назвались три фактора: существование «лишних», не нужных реально ведомств; большое количество «избыточных» функций государственных органов, а также дублирование министерствами и ведомствами исполнительских и контрольно-надзорных функций. Идеей реформирования системы федеральных органов исполнительной власти

---

<sup>4</sup> Важнейшие положения Конституции РФ 1993 года, такие как Основы конституционного строя (Глава 1) и Права и свободы человека и гражданина (Глава 2) не могут быть пересмотрены иначе как большинством в 2/3 голосов участников Конституционного

явилась четкое разделение всех государственных органов на три группы: федеральные министерства, федеральные службы и федеральные агентства.

Федеральное министерство вырабатывает государственную политику и осуществляет нормативно-правовое регулирование в соответствующей сфере. Федеральные службы контролируют установленные сферы деятельности, в том числе издают индивидуальные правовые акты. Федеральное агентство осуществляет функции по оказанию государственных услуг, по управлению государственным имуществом и правоприменительные функции. При этом Федеральные службы и агентства, за редкими исключениями, находятся в ведении министерств.

На федеральном уровне в регулировании инвестиционной деятельности, задействованы прежде всего, Министерство экономического развития и торговли и подведомственные ему Федеральная таможенная служба и Федеральное агентство по управлению федеральным имуществом, Министерство промышленности и энергетики, Министерство финансов и подведомственная ему Федеральная налоговая служба, а также самостоятельные Федеральная антимонопольная служба и Федеральная служба по финансовым рынкам.

## **Президент РФ**

В настоящий момент Президент В.В. Путин имеет широкое поле для политического маневра. Пользуясь поддержкой палат Федерального Собрания, руководителей субъектов Федерации и, безусловно, федерального Правительства. Для своих действий имеет мощную правовую опору в положениях Конституции, в обширных полномочиях, не требующих для их реализации согласования с Правительством или парламентом.

Понятно, что такие полномочия в политической сфере при определенных обстоятельствах могут сыграть негативную роль, когда парламент и Правительство перейдут на «вторые роли», выполняя в основном задачи, поставленные главой государства.

Тем не менее, инвесторы и предприниматели еще не вполне ощутили позитивного влияния на их положение сильной вертикали власти и преодоления кризиса государственного управления. Изменения в структуре правительства пока принесли больше хлопот и затрат бизнесу, чем выгод. Коррупционность же чиновников и административные барьеры показали свою «устойчивость» перед широко разрекламированной административной реформой.

Нельзя не отметить и начавшуюся в процессе нахождения Путина на посту Президента России борьбу с «олигархами».<sup>5</sup>

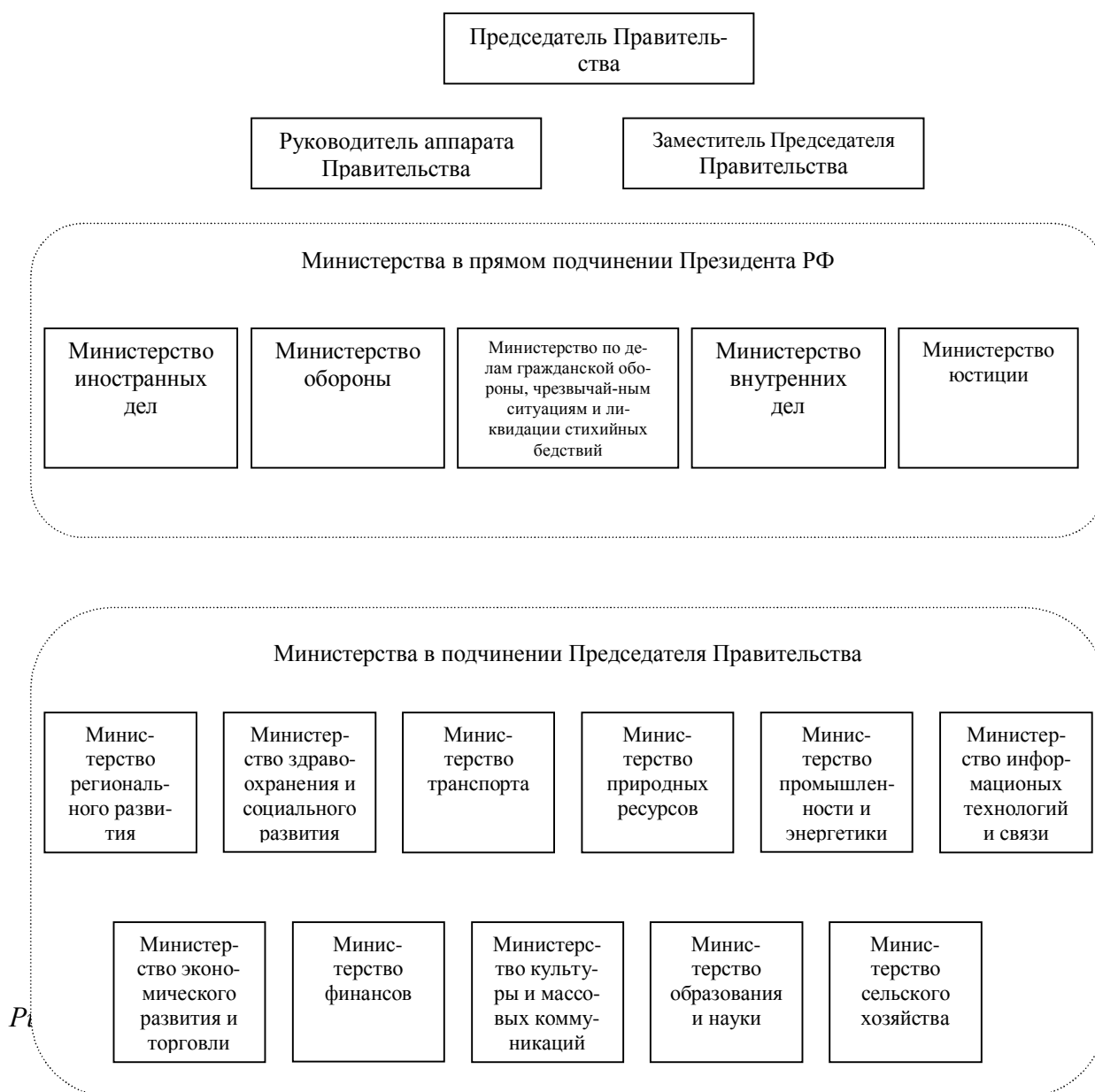
В оценке первого срока президентства Путина, мнения обозревателей и аналитиков разделились. Одни склонны считать, что в России впервые появились обнадеживающие признаки ликвидации кризиса власти, что должно позитивно сказаться и на отношениях между властью и бизнесом, сократить административные барьеры и коррупцию. Те политические решения, которые инициировал Президент, положительно оцениваются большинством населения, так как речь идет об укреплении государственной власти, обеспечении целостности государства, усилении борьбы с терроризмом, сепаратизмом и другими негативными явлениями. Обращается внимание и на позитивные изменения в экономике, такие как устойчивый рост ВВП страны, наличие значительного и постоянного профицита государственного бюджета при неизменном росте расходной его части, формирование, впервые в новейшей истории России, стабилизационного фонда за счет доходов от экспорта нефти.

Однако нельзя не замечать и озабоченности инвесторов в связи с очевидными авторитарными тенденциями в системе государственной власти. Если оптимисты считают их довольно умеренными и способствующими росту эффективности государственного управления, то другие специалисты отмечают высокую вероятность чрезмерной концентрации власти и полномочий в одних руках, что будет только стимулировать коррупцию и препятствовать самостоятельному и оперативному принятию решений на более низких уровнях власти. Среди отрицательных последствий «укрепления вертикали власти» также называют дальнейший рост субъективизма во властных решениях, отсутствие конкурирующих взглядов в процессе выработки решений на всех уровнях. Ситуация полностью подконтрольна Президенту

<sup>5</sup>

Так называемый Олигархический слой в России сформировался вне рамок рыночных механизмов. Конклав олигархов был создан на основании субъективных решений Кремля, принимавшихся в начале-середине 90-х годов прошлого века. Основой формирования олигархии был процесс приватизации: окружение Бориса Ельцина по очевидно заниженным ценам передавала субъектам этого конклава наиболее привлекательные объекты собственности на территории России. В ноябре 1995 г. группа «Интеррос» (Владимир Потанин) приобрела на залоговом аукционе контрольный пакет акций РАО «Норильский никель» за \$170,1 млн. По официальным сообщениям, в 2003 г. только чистая прибыль «Норильского никеля» составила более \$1 млрд. В декабре 1995 года тандемом «Нефтяная финансовая компания» (Борис Березовский и Роман Абрамович) – «Столичный банк сбережений» за \$100,3 млн. на залоговом аукционе был куплен государственный пакет (51%) акций НК «Сибнефть». В 2000 году чистая прибыль компании «Сибнефть» составила \$674,8 млн., а состояние Р. Абрамовича, который до недавнего времени единолично контролировал «Сибнефть», по оценке журнала Forbes в 2004 составило \$12,5 млрд. Контрольный пакет акции нефтяной компании ЮКОС (78%) был куплен на залоговом аукционе группой МЕНАТЕП, контролируемой Михаилом Ходорковским и его партнерами, в 1995 г. за \$350 млн. Уже в 1997 г., вскоре после начала публичной торговли акциями ЮКОСа, рыночная капитализация корпорации достигла \$9 млрд. К моменту начала предъявления налоговых претензий и ареста Ходорковского капитализация НК ЮКОС приблизилась к \$29 млрд

парламента и зависимых центральных СМИ неизбежно повторяется и на региональном и местном уровне применительно к соответствующим легислатурам и СМИ на местах. Указывается, что такая политика обязательно приведет к их однобокости и крайне низкой эффективности власти, а следовательно, к снижению темпов экономического развития и росту недоверия к правительству и оттоку капитала из страны.



### 3.1.2 Система государственной власти и управления в регионах

Систему региональных органов власти составляют законодательный (законодательное собрание, дума и пр.) и высший исполнительный органы (правительство, администрация), а также иные органы власти, которые могут быть образованы в соответствии с конституцией или уставом региона.

Предметы ведения федерального и регионального уровня, а также предметы совместного ведения, определены в Конституции России. Несмотря на то, что все основные «правила игры» для бизнесменов устанавливаются федеральными законами, местные законодатели обладают достаточными полномочиями для создания региональных особенностей в инвестиционном климате. Кроме того, именно с региональными органами исполнительной власти приходится чаще всего общаться предпринимателям, реализующим свои инвестиционные проекты. К таким органам на местах относятся комитеты региональных администраций (министерства) по экономической, промышленной политике, внешним связям, комитетов по управлению государственным имуществом, по строительству, природопользованию и т.д.

Законодательные органы власти субъектов наделены возможностями принятия законов, влияющих на региональный инвестиционный климат, в том числе законов о налоговых льготах, инвестиционной деятельности, земельных отношениях и так далее. Широкое распространение получили специальные органы региональных администраций по содействию инвестиционной деятельности, соглашения между компаниями и региональными правительствами, предоставляющие инвестору наиболее благоприятный режим, налоговые льготы, участки под строительство промышленных объектов, бюджетные кредиты. Поэтому, несмотря на то, что сфера компетенции региональных законодателей в регулировании отношений в области промышленности, природопользования, инвестиций не обширна, десятилетний опыт развития местного законодательства позволяет выделять регионы с более или менее благоприятным инвестиционным климатом.

### 3.1.3 Местное самоуправление

Как уже указывалось выше, органы местного самоуправления не входят в систему органов государственной власти. Тем не менее, допускается использование административной инфраструктуры местного самоуправления в целях осуществления государственной политики.

Все десять лет своего существования местное самоуправление сопровождали различные проблемы. Конституционный суд неоднократно указывал на нарушения на уровне субъектов Российской Федерации, проявившиеся в попытках ввести назначение руководителей местного самоуправления, финансировании формально независимых муниципалитетов из бюджетов регионов и т.п., принимал постановления и определения в защиту местного самоуправления. Особенно слабым является местное самоуправление в городах федерального значения – Москве и Санкт-Петербурге. В первом случае местное самоуправление фактически совмещено с государственным управлением субъекта федерации в единых общегородских и подчиненных им территориальных органах, а во втором муниципалитеты существуют от-



дельно от городских (государственных) органов власти, но не обладают никакой реальной властью, административными и финансовыми возможностями для реализации своих конституционных задач. Финансовое обеспечение полномочий муниципалитетов по всей России остается на невысоком уровне.

Тем не менее, местные власти участвуют в создании условий для осуществления предпринимательской деятельности и реализации инвестиционных проектов. Такие возможности возникают у них, прежде всего, благодаря собственности на объекты городской инженерной и транспортной инфраструктуры, владение либо участие в энергетических и теплоэнергетических предприятиях, обладающих важным значением в рамках соответствующих городов и поселений, собственности на земли поселений, которые сдаются в аренду либо передаются в собственность инвесторам, широким полномочиям в области градостроительного регулирования. Однако законодательные тенденции в рамках административной реформы указывают на продолжение сокращения реальных полномочий муниципалитетов и их влияния на инвестиционный климат. По-видимому, в среднесрочной перспективе, единственными рычагами муниципального воздействия на инвестиции на местах останутся вышеперечисленные права собственности на объекты городского и районного хозяйства и инфраструктуры и компетенция в сфере градостроительства и земельных отношений.

### 3.1.4 Судебная система и разрешение споров

Судебная система, действующая в России, включает в себя федеральные суды и суды субъектов федерации (Рисунок 21). К федеральным судам относятся: Верховный Суд РФ, верховные суды субъектов федерации, военные и специализированные суды - вместе составляющие систему федеральных судов общей юрисдикции; Высший Арбитражный Суд, федеральные арбитражные суды округов, арбитражные апелляционные суды, арбитражные суды субъектов федерации - составляющие систему федеральных арбитражных судов и Конституционный Суд РФ. К судам субъектов федерации относятся: конституционные (уставные) суды субъектов Российской Федерации, а также мировые судьи, являющиеся судьями общей юрисдикции субъектов Российской Федерации.

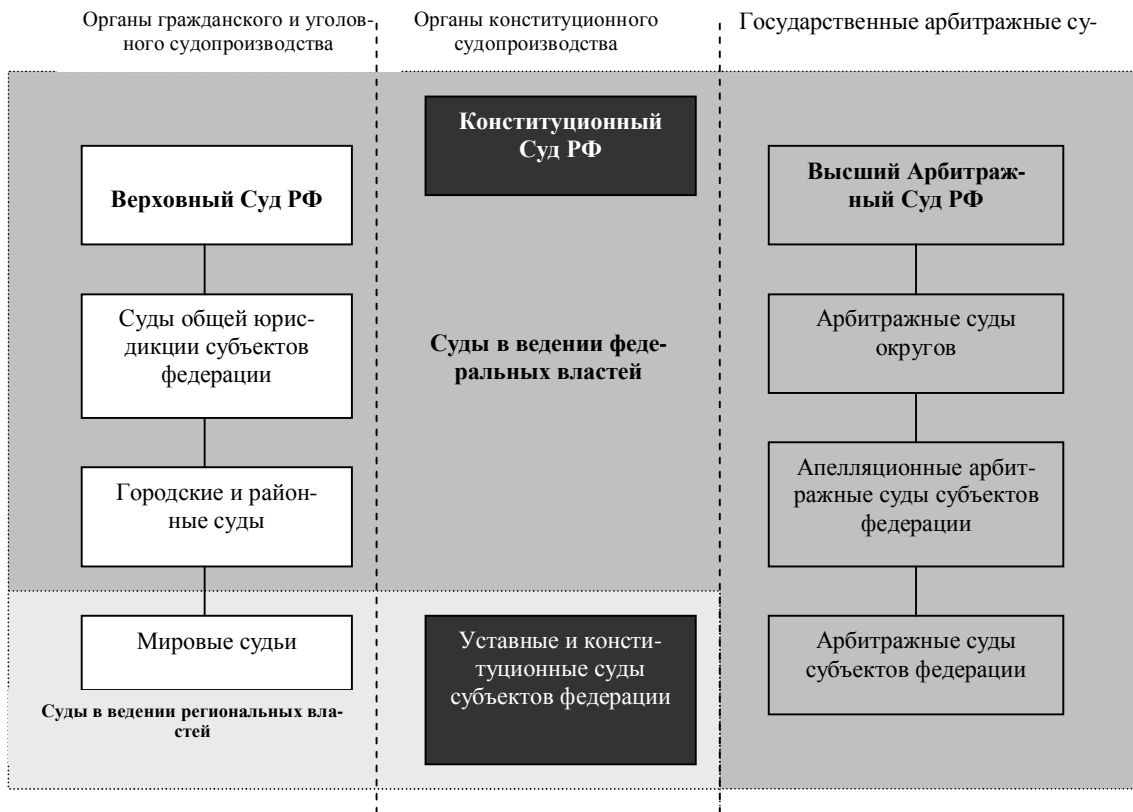


Рисунок 2.2 Российская судебная система

Споры с участием субъектов предпринимательства рассматриваются, как правило, в арбитражных судах, однако дела по защите прав потребителей и ряд других дел, где одной из сторон выступают граждане, а другой юридические лица, подлежат рассмотрению в судах общей юрисдикции. Хотя суды и называются арбитражными, они являются государственными органами, а аналогом арбитражных судов по западному образцу выступают так называемые «третейские суды» и «коммерческие арбитражные суды».

При рассмотрении споров в Арбитражных судах основными преимуществами являются:

- возможность применения мер, направленных на обеспечение иска,
- немедленное вступление в силу решения суда,
- возможность апелляционного и кассационного обжалования решения суда,
- отсутствие правовых преград для обращения решения к исполнению.

Однако эти преимущества ослабляются известными недостатками, среди которых:

- недостаточная профессиональная подготовка судей, что особенно проявляется в далеких от центра провинциальных судах первой инстанции, коррупция некоторых членов судейского сообщества,
- относительно высокий уровень государственных пошлин за рассмотрение дела,
- не абсолютное признание юридической силы решений иностранных судов (в том числе Арбитражно-процессуальный кодекс – АПК) содержит положение, позволяющее отказать в исполнении решений иностранных арбитражных судов на основании противоречия таких решений базовым принципам российского права).

Российская альтернативная система разрешения споров представлена несколькими внутренними негосударственными судами. Наиболее известными являются Международный Коммерческий Арбитражный Суд (МКАС) и Морская Арбитражная Комиссия (МАК) при Российской Торгово-Промышленной Палате, находящейся в Москве. Процессуальные нормы устанавливаются каждым судом самостоятельно и преобладают над национальным законодательством. В настоящее время постоянно действующие международные коммерческие арбитражные суды созданы практически при каждой торговой палате в России, например при Санкт-Петербургской Торгово-промышленной палате.

Исполнение решений иностранных судов все еще проблемная часть российского законодательства, но, в общем, возможность такого исполнения описана достаточно детально. Для того чтобы исполнить решение иностранного суда, заинтересованная сторона должна совершить ряд действий, которые заканчиваются принятием российским арбитражным судом определения о признании и приведении в исполнение решения иностранного суда. Существует возможность и принудительного исполнения решения. Оно осуществляется на основании исполнительного листа, выдаваемого арбитражным судом, вынесшим определение.

Хотя на основании ратифицированной Российской стороной Нью-Йоркской Конвенции, решение иностранного арбитражного суда является окончательным и действует на территории России, за некоторыми исключениями решения российского государственного арбитражного суда может преобладать над решением иностранного. Нередко встречаются злоупотребления проверкой законности иностранного арбитражного решения при обращении за его исполнением в российский арбитражный суд. АПК также предусматривает возможность принятия обеспечительных мер российским государственным арбитражным судом по запросу иностранных судов. Нью-Йоркская конвенция, однако, не применяется к правосудию, осуществляемому ино-

странными судами общей/коммерческой юрисдикции, и, следовательно, для того чтобы исполнить такое решение на территории России, необходимо удостовериться, существует ли двустороннее соглашение между Россией и страной, в которой принято такое решение.

На практике существовало несколько случаев, когда иностранная сторона, обратившись за исполнением решения иностранного суда, сталкивалась с различными помехами и препятствиями. Однако такие дела исключительны и не могут рассматриваться как правило. Определенные проблемы возникают из-за того, что Россия не является стороной Вашингтонской Конвенции, которая регулирует специфические вопросы, связанные со спорами, возникающими при инвестиционной деятельности, между инвесторами и государствами.

По сути, независимая судебная власть в стране только формируется и на состояние судопроизводства существенное негативное влияние оказывает «плохая наследственность» советского прошлого с его «телефонным правом»<sup>6</sup>, обвинительным уклоном уголовного правосудия, а также общая коррумпированность государственного аппарата страны. Помимо коррумпированности судей (в некоторых арбитражных судах она настолько высока, что юристы и предприниматели региона открыто заявляют о невозможности рассмотрения дела без подкупа судьи), широко распространена практика предпочтительного отношения судей к стороне спора, на которой в деле участвует государственный орган или предприятие. До сих пор участники оборота сталкиваются с трудностями при исполнении судебных решений – особенно при взыскании долгов с федеральных и региональных органов власти и учреждений.

## **3.2 Законодательство в инвестиционной сфере**

### **3.2.1 Права, обязанности, гарантии инвесторов в России. Ограничения для иностранных инвесторов**

В настоящий момент в России действует ряд законов, регулирующих собственно инвестиционную деятельность. Они провозглашают гарантии стабильности прав субъектов инвестиционной деятельности. Устанавливается, что в случаях принятия законодательных актов, положения которых

---

<sup>6</sup> «Телефонным правом» называли порядок решения судебных дел не судьей самостоятельно, а судьей по телефонному указанию от партийного или государственного чиновника.

ограничивают права субъектов инвестиционной деятельности, соответствующие положения этих актов не могут вводиться в действие ранее, чем через год с момента их опубликования. При этом государственные органы и должностные лица не вправе ограничивать права инвесторов в выборе объектов инвестирования, а в случаях принятия государственными органами актов, нарушающих законные права и интересы инвесторов и других участников инвестиционной деятельности, убытки, причиненные субъектам инвестиционной деятельности в результате принятия таких актов, возмещаются им этими органами.

Государство декларирует защиту инвестиций независимо от форм собственности. При этом инвесторам должны обеспечиваться равноправные условия деятельности, исключающие применение мер дискриминационного характера, которые могли бы препятствовать управлению и распоряжению инвестициями.

Декларируется гарантия от безвозмездной национализации и других форм экспроприации собственности. Применение таких мер возможно лишь с полным возмещением инвестору всех убытков, причиненных отчуждением инвестированного имущества, включая упущенную выгоду, и только на основе законодательства России.

Негативное влияние на инвестиционную привлекательность России оказало так называемое «дело ЮКОСа», когда в результате действий налоговых и правоохранительных органов в отношении ЮКОСа и его акционеров капитализация компании снизилась за полгода на 60 процентов. Чистый отток капитала из России в 2004 году вырастет почти в 3 раза по сравнению с прошлым годом - до 8-8,5 млрд. долларов с 2,9 млрд. в 2003 году, сообщил на заседании правительства Герман Греф (министр экономического развития и торговли РФ). Герман Греф не объяснил причин такого заметного роста оттока, однако добавил, что чистым получателем иностранного капитала Россия может стать не ранее 2006-2007 годов.

Однако наиболее существенный ущерб государству был нанесен, по мнению прокуратуры, в результате уклонения ЮКОСом и его владельцами от уплаты налогов в особо крупных размерах. Так, Ходорковский, к примеру, уже в 2000 – 2001 годах, занимая пост президента компании не получал от нее адекватного вознаграждения. Он получил статус индивидуального предпринимателя, оказывавшего консультационные услуги кипрской компании, которая в свою очередь, оказывала консультационные услуги в области управления ЮКОСу. Будучи индивидуальным предпринимателем Ходорковский уплачивал минимальный упрощенный налог, получая при этом миллионные суммы вознаграждения, вместо того, чтобы платить полноценный налог на доходы. ЮКОС соответственно же не выплачивал социальные налоги в части вознаграждения Ходорковскому.

Вместе с тем, аналогичные обвинения можно было бы предъявить многим представителям крупного бизнеса России, особенно в части уклонения от уплаты налогов. Многочисленные пробелы и противоречия в законодательстве начала 90-х годов нередко позволяли предпринимателям действовать формально в соответствии с законом, при этом по существу необоснованно приобретая в собственность объекты, как правило, государственной и муниципальной собственности. Теперь, после того, как из многих подобных друг другу был по каким-то причинам выбран Михаил Ходорковский, эксперты обоснованно указывают на политическую подоплеку дела «ЮКОС».

Однако последствия дела ЮКОС для инвестиционного климата России нельзя оценивать исключительно в негативном ключе. Система повсеместного использования серых схем, формально законных, но по существу направленных целиком на уклонение от уплаты налогов, получила серьезный удар. Любой предприниматель теперь вынужден считаться с резко возросшими рисками привлечения к административной и уголовной ответственности. Уже сейчас можно с уверенностью говорить о тенденции к сокращению использования схем уклонения от налогов предпринимателями и, в особенности, вновь приходящими на российский рынок иностранными инвесторами

Законом вводится понятие приоритетного инвестиционного проекта, который должен позволить инвестору воспользоваться так называемой «дедушкиной оговоркой»<sup>7</sup>. То есть, в случае вступления в силу новых нормативных актов, увеличивающих налоговую нагрузку на деятельность инвестора по сравнению с существовавшей на день начала финансирования проекта, такие новые нормативные акты не применяются в течение срока окупаемости инвестиционного проекта, но не более 7 лет со дня начала финансирования такого проекта.

Однако и «дедушкина оговорка», и институт приоритетного инвестиционного проекта остаются до сих пор лишь декларативными положениями инвестиционных законов, как и большая часть, содержащихся в них норм. В действительности же существует лишь считанное количество арбитражных дел, в которых нормы этих законов, защищающие особые права и гарантии инвесторов преимущественно перед другими участниками оборота, были бы применены к иностранному инвестору со ссылкой на «дедушкину оговорку». К примеру, «дедушкина оговорка» не действует на федеральном уровне из-за принципиальной позиции Правительства и налоговых органов, считающих, что применение данных положений закона невозможно, в ча-

---

<sup>7</sup> Исходя из смысла закона, и иностранные инвесторы, не вовлеченные в осуществление приоритетного инвестиционного проекта, могут воспользоваться «дедушкиной оговоркой».

стности, до внесения существенных изменений в налоговое законодательство. Изменения эти до сих пор не внесены. В результате, использование такой специфической, но распространенной в законодательстве многих стран гарантии, практически возможно лишь в ограниченном количестве случаев и в основном в отношении региональных и местных неблагоприятных налоговых законов, да и то лишь по решению арбитражного суда.

Таким образом, неоднозначные тенденции в области борьбы с экономическими преступлениями и законодательные пробелы в инвестиционном законодательстве не позволяют нам говорить о наличии в настоящий момент в России достаточно эффективных законодательных гарантий инвестиционной деятельности.

### **Ограничения для иностранных инвесторов**

Помимо декларативности многих позитивных положений российского законодательства, регулирующего инвестиционную деятельность, стоит особо сказать и об изъятиях из общих правил об инвесторах ограничительного характера, которые устанавливаются законодательством «в целях защиты основ конституционного строя России, нравственности, здоровья, прав и законных интересов других лиц, обеспечения обороны страны и безопасности государства».

Законодательство ограничивает деятельность страховых организаций с иностранными инвестициями и вообще возможность участия иностранных инвесторов в российских страховых организациях.

Страховые организации, являющиеся дочерними обществами по отношению к иностранным инвесторам либо имеющие долю иностранных инвесторов в своем уставном капитале более 49 процентов, не могут осуществлять (i) страхование жизни, (ii) обязательное страхование, (iii) обязательное государственное страхование, (iv) имущественное страхование, связанное с осуществлением поставок или выполнением подрядных работ для государственных нужд, (v) страхование имущественных интересов государственных и муниципальных организаций.

Законом, регулирующим страхование в России, устанавливается квота участия иностранных инвесторов в российских страховых организациях. Указанная квота рассчитывается как отношение суммарного капитала, принадлежащего иностранным инвесторам и их дочерним обществам в уставных капиталах страховых организаций, к совокупному уставному капиталу страховых организаций. Вступление России в ВТО, безусловно, заставит изменить такие дискриминационные подходы в секторе финансовых услуг, однако процесс этот займет немалое время. Дата окончания переговоров по

ВТО неоднократно переносилась и к настоящему времени планируется на 2005 год.

В сфере регулирования земельных правоотношений указано, что иностранные граждане и иностранные юридические лица не могут иметь право собственности на земельные участки, находящиеся на приграничных территориях и на иных установленных особо территориях России. Также иностранные граждане, иностранные юридические лица и юридические лица, в уставном капитале которых доля иностранных граждан, иностранных юридических лиц составляет более чем 50 процентов, могут обладать земельными участками или долями в праве общей собственности на земельные участки из земель сельскохозяйственного назначения только на праве аренды.

На рынке ценных бумаг права нерезидентов могут быть ограничены эмитентом ценных бумаг, который может исключить их из числа потенциальных покупателей бумаг во время публичного размещения и обращения этих ценных бумаг на российском рынке.

В банковском секторе, если иностранное лицо выполняет функции единого органа управления, установлена 50% квота для российских граждан в коллективном органе управления кредитной организацией. Комитет ЦБР по банковскому надзору может изменять данное условие.

Федеральное законодательство устанавливает квоту участия иностранного капитала в банковских организациях (по предложению Правительства Российской Федерации, согласованному с Банком России). Указанная квота рассчитывается как отношение суммарного капитала, принадлежащего нерезидентам в уставных капиталах кредитных организаций с иностранными инвестициями, и капитала филиалов иностранных банков к совокупному уставному капиталу кредитных организаций, зарегистрированных на территории Российской Федерации. В настоящее время применяется 12% ограничение. Ко времени присоединения России к ВТО, доля иностранного капитала в банковском секторе должна быть увеличена до 30%, а после 5-летнего переходного периода - до 50%.

Как видно из приведенных выше примеров, далеко не всегда ограничения обоснованы очевидным публичным интересом, то есть необходимостью защиты основ конституционного строя, охраны жизни и здоровья граждан и иными подобными соображениями. Однако дальнейшая законодательная работа по приведению инвестиционного законодательства в соответствие с современными экономическими реалиями, безусловно, будет приводить к снятию ограничительных и запретительных барьеров для иностранных инвестиций в России.



### 3.2.2 Корпоративное законодательство

Корпоративное законодательство в России в современном его виде оформилось к середине девяностых годов, включив в себя положения гражданского кодекса о коммерческих юридических лицах и принятых в соответствии с ними отдельных законов, важнейшими из которых стали законы «Об обществах с ограниченной ответственностью», «Об акционерных обществах» и «О государственных и муниципальных унитарных предприятиях». В целом, законы о компаниях разрабатывались на основе германского и французского корпоративного права, однако не удалось избежать и некоторых, порой ничем не оправданных особенностей.

Коммерческие организации в основной своей массе существуют в форме хозяйственных обществ: обществ с ограниченной ответственностью, закрытых и открытых акционерных обществ. Такие формы как хозяйственные товарищества (полные и командитные), общества с дополнительной ответственностью, акционерные общества в форме так называемых «народных предприятий» не получили практики признания среди участников рынка оставшись своего рода «мертвыми корпоративными формами».

Наиболее распространённой формой компании является общество с ограниченной ответственностью (ООО), а также закрытое акционерное общество (ЗАО). И то и другое являются аналогами *limited liability companies* (Ltd., GmbH, Oy etc.). Однако в ООО формально не существует акций, а права на доли в уставном капитале удостоверяются уставом, учредительным договором и записями в государственном реестре юридических лиц, который ведется налоговыми органами (аналог торговых реестров в зарубежных странах)<sup>8</sup>. Права на распоряжение долями (акциями) в пользу третьих лиц приблизительно одинаково ограничены в обоих случаях. К ООО в настоящее время и, еще в большей степени, в перспективе будет предъявляться значительно меньше требований по публичной отчетности чем, к ЗАО, управление ООО связано с меньшими организационными ограничениями и затратами. В ситуациях, когда компания целиком принадлежит одному собственнику, использование ООО целесообразнее. Если же участников несколько, то ЗАО предлагает больше прозрачных механизмов согласования и обеспечения интересов совладельцев бизнеса.

Несмотря на вышеотмеченные различия ООО и ЗАО, многие специалисты выражали обоснованные сомнения в необходимости одновременного существования обеих форм в законодательстве и практике. Наиболее логичным

---

<sup>8</sup> Стоит отметить, что хотя реализация принципа «одного окна» в регистрации юридических лиц широко декларировалась еще с 1999 года, процедуры учреждения до сих пор остаются сравнительно сложными и связанными с обращением в ряд государственных структур (налоговые органы, внебюджетные фонды), что в среднем занимает 2-3 недели с момента первоначальной подачи документов в налоговый орган, регистрирующий создание юридического лица.

было бы совмещение их по западному образцу в единой организационно-правовой форме закрытой акционерной компании.

Открытые акционерные общества (ОАО) построены в основном на принципах аналогичных тем, в соответствии с которыми создаются и действуют публичные компании в зарубежных странах. Тем не менее, количество и содержание требований относительно публичной отчетности, гарантий прав акционеров (причем не только миноритариев!), прозрачности бизнеса и т.д. не соответствует западным стандартам. Результатом этого выступают распространенные в практике недобросовестные поглощения, многочисленные способы парализовать бизнес с использованием формально законных инструментов, а также отсутствие даже у акционеров крупных компаний, чьи акции и облигации, обращаются на российских и иностранных торговых площадках, полной и достоверной информации о хозяйственной деятельности и финансовом положении открытых обществ. Встречается немало ОАО, принадлежащих, формально или фактически, одному акционеру, а акции подавляющего большинства российских ОАО не торгуются на биржах. И то, и другое представляется абсурдным, с точки зрения правового и рыночного назначения публичной компании. Недавно озвученные планы законодателя существенно увеличить и качественно улучшить требования к ОАО, должны в перспективе привести к сокращению общего количества таких компаний в России (через преобразование в другие приемлемые формы) и сделать оставшиеся открытые общества, соответствующими корпоративным стандартам развитых стран.

Управление в хозяйственных обществах во многом схоже с системами, предусмотренными корпоративными законами континентальных европейских стран, но хотелось бы отметить две немаловажные особенности.

Специфичным является российское регулирование сделок, в которых имеется заинтересованность. Институт сделок с заинтересованностью традиционно используется в иностранном корпоративном праве для защиты интересов владельцев компании от злоупотребления менеджмента и владельцев крупных пакетов, способных обеспечить совершение невыгодных обществу сделок в свою пользу либо в пользу аффилированных лиц. Как правило, такие сделки подлежат особым процедурам одобрения органами управления компании. Однако российский закон, не только содержит чуть ли не самый широкий перечень аффилированных лиц, но и причисляет к лицам, которые признаются заинтересованными в сделке, акционеров, владеющих более 20% и менее 100% акций общества. В результате акционер, владеющий, к примеру, 99,99% акций не вправе участвовать в принятии решения советом директоров или общим собранием акционеров по одобрению сделки, в которой он заинтересован. Это создает известные препятствия для управления взаимосвязанными компаниями (сделки внутри группы), слияний обществ, контролирующихся одной группой собственников, а

также широкое поле для корпоративного шантажа. Эта проблема, актуальная как для акционерных обществ, так и для обществ с ограниченной ответственностью, признаваемая специалистами, не находит пока решения ни в судебной практике, ни в законодательных инициативах депутатов и правительства.

Также, следует охарактеризовать правовое положение таких коммерческих организаций, как унитарные предприятия. Они относятся к коммерческим предприятиям, однако основаны на том, что имущество предприятия целиком находится в государственной либо муниципальной собственности. Унитарные предприятия не наделены правом собственности на их имущество, поскольку собственником являются соответственные государственные образования (Российская Федерация, субъекты федерации или муниципальные образования). Унитарные предприятия владеют, пользуются и распоряжаются своими активами на основании двух специальных прав – права «хозяйственного ведения» и права «оперативного управления». Право хозяйственного ведения дает предприятию возможность заключать большинство сделок самостоятельно, а некоторые сделки (заем, распоряжение недвижимым имуществом, крупные сделки) с одобрения собственником. Право оперативного управления предполагает, что предприятие распоряжается своим имуществом только с одобрения собственника. На практике, унитарные предприятия, находящиеся в собственности субъектов федерации и муниципальных образований, основанные на праве оперативного управления все еще не являются привычным явлением – такие унитарные предприятия традиционно являются собственностью Российской Федерации и их общее количество очень не велико (обычно такие предприятия осуществляют регулирующие функции в определенных социальных и экономических областях).

По существу, унитарные предприятия, основанные на праве хозяйственного ведения, являются обществами с ограниченной ответственностью, полностью принадлежащими государству. Возмещение долгов с унитарного предприятия по своей процедуре ничем не отличается от взыскания долгов с любой частной компании, не взирая на тот факт, что имущество предприятий формально находится в государственной или муниципальной собственности.

Унитарные предприятия нередко участвуют с крупными инвестиционных проектах, имеющих важное местное, региональное и межрегиональное значение, совместно с другими инвесторами. Как правило, речь идет об проектах в области энергетики, транспорта, жилищно-коммунального хозяйства и т.п., то есть в областях, где унитарные предприятия традиционно выполняли функции владельца и пользователя имущественных комплексов общесоциального назначения.

Вместе с тем, немалый интерес для инвесторов всегда представляла возможность инвестирования в сам бизнес предприятия через его приватизацию, особенно в свете текущих официальных планов по широкомасштабной приватизации, не выполняющих специфические публичные функции предприятий. Приватизационное законодательство претерпело немало изменений за 15 лет своего существования от неясных и неэффективных правил, повлекших вывод объектов из государственной в частную собственность с многочисленными нарушениями и передачу их в частную собственность по нерыночным ценам, до более жестких ограничений и процедур последнего времени. Важнейшей новеллой в этой связи стало утверждение в качестве общего правила двухуровневого порядка передачи предприятия в частную собственность: сначала предприятие преобразуется в открытое акционерное общество, 100% акций которого принадлежат государству (Российской Федерации или ее субъекту) либо муниципальному образованию, а затем по новой полноценной процедуре приватизации акции (целиком, частично либо поэтапно) продаются с аукционов. По завершении первого этапа (преобразования) вновь образованное акционерное общество, хотя и принадлежит целиком публичному образованию, считается уже негосударственным юридическим лицом и, по большей части, подчинено общим правилам законодательства об акционерных обществах.

### **Недобросовестные поглощения**

В девяностые годы в России, вследствие неразвитого корпоративного и процессуального законодательства и общего фона сравнительно низкой бизнес-культуры, широчайшее распространение получили способы приобретения активов по цене значительно ниже рыночной, помимо учета воли законных владельцев, когда имущество или имущественные права приобретались посредством неправомерных механизмов.

В настоящее время наблюдается тенденция спада в сфере недобросовестных поглощений, в основном, в результате принятия нового закона о банкротстве. В новом законе в частности предусмотрены: институт проверки арбитражным судом обоснованности требований кредиторов к должнику до возбуждения дела о банкротстве; институт саморегулирования, способствующий независимости арбитражного управляющего от кредиторов и должника; большая прозрачность процедур банкротства. Более того, согласно закону о банкротстве, дело о банкротстве должно быть прекращено в любой процедуре банкротства, если должник удовлетворит требования конкурсных кредиторов и уполномоченных органов.

Таким образом, указанные институты предотвращают «механическое» возбуждение дела о банкротстве, а также исключают возможность недобросовестных действий, направленных на смену органов управления акционерного общества. До принятия этого закона большинство специалистов в об-

ласти корпоративного права заявляли, что в России при желании можно обанкротить любое предприятие.

Сегодня весьма распространена практика обжалования действий компании миноритарными акционерами, либо практика обжалования действий органов власти при приватизации или осуществлении регулирующих функций на рынке ценных бумаг.

Причинами сложившейся ситуации чаще всего называют:

- I. несовершенство судебной системы (коррупция, низкий профессионализм отдельных судей, что выражается, в частности, в неправомерном назначении обеспечительных мер);
- II. недобросовестное использование в корпоративных конфликтах обеспечительных мер (арестов, запретов и пр.) судов различных уровней, когда налагаются запреты на проведение собраний акционеров, совершение сделок, принятие обществом определенных решений;
- III. возможность изъятия реестра акционеров у одного регистратора и передача другому (право собственности на акции подтверждается внесением соответствующей записи в реестр акционеров предприятия), приостановление всех операций с реестром;
- IV. в силу особенностей и характера протекания процессов приватизации в России в 90-х годах и несовершенства действующей системы финансовой отчетности российские предприятия в своем большинстве отличаются значительной недооцененностью активов, а также закрытой структурой собственности.

Обеспечительные меры лежат в основе большинства схем «силовых поглощений». Относящиеся к ним судебные аресты и запрещения совершать определенные действия часто используются в качестве способа создания «двойных» органов управления в акционерном обществе. Ущерб, нанесенный акционерному обществу и отдельным акционерам от введения обеспечительных мер может существенно превышать сумму иска, в обеспечение которого они были введены.

Угроза враждебного поглощения в частности обуславливает стремление многих компаний к максимальной закрытости и непрозрачности, что в свою очередь существенно ограничивает возможности для таких компаний по привлечению инвестиций с рынка ценных бумаг или стратегических ин-

весторов. Непрозрачность компаний зачастую препятствует и акционерному контролю (особенно со стороны миноритарных акционеров) над действиями менеджмента. Отсутствие должного контроля, а также широко распространенная недооценка стоимости активов по данным официальной отчетности, провоцирует ситуации недобросовестной продажи менеджментом дорогостоящих имущественных комплексов компаний в обход требований об одобрении крупных сделок собранием акционеров или советом директоров.

На сегодняшний день нет эффективной процедуры возврата акций из чужого добросовестного владения. Законодательством не установлена ответственность членом счетной комиссии за выполнение своих функций, в результате чего недобросовестные действия членом счетных комиссий приводят к срыву общих собраний или фальсификации их результатов.

### **Рынок ценных бумаг**

На данном этапе нормативная база для рынка ценных бумаг в России в большой степени уже сформирована. Законодательству в этой сфере свойственна некоторая противоречивость, в виду не вполне логичного сочетания континентальной европейской и англо-американской моделей (жесткое регулирование, осуществляемая государственными органами и широкое поле для деятельности саморегулируемых организаций). Кроме этого сохраняются значительные законодательные пробелы. Так, например, до сих пор не принято ни одного нормативного акта в области предотвращения недобросовестного использования инсайдерской информации на рынке ценных бумаг. Организованный рынок ценных бумаг и биржевая торговля остаются малоразвитыми, однако причиной тому служат факторы скорее экономического, нежели институционально-регулятивного характера.

Несмотря на создание в 2004 году «единой» Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР), структура государственных органов, обладающих регулятивными и контрольно-надзорными полномочиями в данной области остается довольно сложной. Практически все нормотворческие и регистрационные функции в отношении эмитентов-банков осуществляются Центральным банком РФ, а не ФСФР.

ФСФР принимает обязательные для всех постановления и распоряжения по вопросам регулирования рынка ценных бумаг, деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг и их объединений и контроля за соблюдением законодательных и нормативных актов.

При этом немалое значение приобретает деятельность саморегулируемых организаций на финансовых рынках. Организация, созданная профессиональными участниками рынка ценных бумаг, приобретает статус саморегулируемой организации на основании разрешения выданного Федеральной

Службой по финансовым рынкам. Саморегулируемые организации вправе разрабатывать обязательные правила профессиональной деятельности и операций на рынке; осуществлять профессиональную подготовку кадров, устанавливать требования, обязательные для работы на данном рынке и т.д. Однако в целом минимализации жесткого государственного контроля в данной сфере в пользу механизмов рыночного и автономного регулирования пока не предвидится.

### 3.2.3 Валютное и таможенное регулирование, основы внешнеэкономической деятельности

В ноябре 2003 г. Дума приняла новый закон о валютном регулировании, направленный на поэтапную либерализацию российского валютного рынка. Ни для кого не секрет, что валютные ограничения с самого начала рыночных реформ являлись одним из наиболее часто упоминаемых барьеров на пути иностранных инвестиций в Россию.

Закон предусматривает довольно серьезную либерализацию валютного режима. Прежде всего, отменяется разрешительный порядок проведения валютных операций, связанных с движением капитала (включая инвестиции российских резидентов за рубежом). Отныне никакие валютные операции резидентов с нерезидентами не требуют особого разрешения Центрального банка. Взамен, однако, вводятся меры экономического сдерживания: правительству и Центральному Банку дано право введения резервирования по некоторым видам валютных операций. Это значит, что сумма, пропорциональная сумме данной операции, блокируется на отдельном счете на определенный срок. Кроме того, некоторые виды операций можно проводить только через специальные счета, предназначенные для облегчения государственного контроля. Следующий этап либерализации наступает 1 января 2007 года: самим законом предусмотрено, что все статьи о специальных счетах и резервировании с этого момента теряют силу.

Новым законом введено понятие внутренних ценных бумаг, к которым относятся любые рублевые акции, облигации, векселя, чеки, выпущенные в России. Именно в этой части закон ввел новшество, которое крайне трудно назвать либеральным. Отныне иностранные компании (нерезиденты) вправе приобретать акции российских эмитентов, а равно и другие внутренние российские бумаги только за рубли, чего не было раньше. В связи с этим, ранее несложная процедура приобретения, скажем, пакета акций иностранным инвестором, теперь дополнена необходимостью открытия специальных и рублевых счетов в российском банке, постановкой на налоговый учет по месту нахождения банка и известными издержками, связанными с потерями на курсовых разницеах.

Органами валютного регулирования и контроля остаются Центробанк и Правительство. Они имеют полномочия выпускать нормативные акты по данному кругу вопросов. Полномочия органов валютного контроля в основном сводятся к установлению резервных требований и требований по использованию специальных счетов по определенным видам валютных операций.

Валютные операции в предыдущей версии закона делились на текущие и капитальные. При этом текущие операции осуществлялись без ограничений, а на осуществление капитальной операции требовалось, по общему правилу, особое разрешение ЦБР или отдельный разрешительный нормативный акт. Теперь это деление исчезло, и разрешены любые валютные операции с нерезидентами без ограничений, за исключением операций прямо поименованных в законе. Для последних предполагается возможность введения требований о резервировании части суммы сделки и/или использовании специального счета. Таким образом, положен конец индивидуально-разрешительному порядку проведения некоторых валютных расчетов, существовавшему ранее и вызывавшему большие нарекания со стороны компаний, работающих с иностранными заказчиками, поставщиками, кредиторами и инвесторами. Валютная выручка все еще подлежит частичной обязательной продаже российскими компаниями-резидентами. Доля, подлежащая обязательной продаже, составляет 30% (по закону) с возможностью ее снижения актом Центрального Банка.

Новый закон, подобно старому, носит во многом «рамочный» характер, оставляя регулирование конкретных вопросов правительству и ЦБР. Однако по сравнению с предыдущей версией закона их полномочия сильно ограничены, в основном установлением резервных требований, введением специальных счетов и требованием предварительной регистрации для определенных видов операций; система индивидуальных разрешений на капитальные валютные операции ликвидирована.

Абстрагируясь от сферы собственно валютной сферы, стоит отметить, что существующий в России механизм правового регулирования внешнеэкономической деятельности предполагает ряд ограничений на проведение операций, связанных с международной торговлей. Применяется таможенно-тарифное регулирование и нетарифное регулирование (квотирование и лицензирование) внешнеторговой деятельности.

### **Вставка 6. Нападки на Pim Pulp**

*Усть-Илимский лесоперерабатывающий комбинат (ЛПК)*

Схема борьбы за Усть-Илимский ЛПК, принадлежавший компании Pim Pulp Enterprise была традиционной: в 2001 году. Основываясь на решениях судов Калмыкии и г. Орел, принятых в обеспечение иска акционеров, были восстановлены в правах смещенные с должностей менеджеры. При под-



держке судебных приставов Иркутской области и службы безопасности «Сибирского алюминия» снятые ранее с должностей менеджеры вошли на предприятие. Последовавшие затем попытки крупнейших акционеров Усть-Илимского ЛПК вернуть предприятие ни к чему не привели, однако, в конце концов, в октябре 2004 году между сторонами конфликта было подписано мировое соглашение. Конфликт, прежде, чем ему был положен конец, успел выявить критические недостатки действующего корпоративного и процессуального закона и придать новый импульс последовавшим, а также до сих пор прорабатываемым изменениям в законодательстве.

#### *Братский лесоперерабатывающий комбинат*

85% акций Братского ЛПК принадлежали (или контролировались) компанией Pim Pulp Enterprise. Братский ЛПК имел задолженности, в том числе перед «Иркутскэнерго». Этот долг был реструктурирован в 2000 году с рассрочкой выплат по нему на 12 лет. После того, как в апреле 2001 года Сибирский алюминий стал акционером «Иркутскэнерго», Pim Pulp, предвидя возможность манипулирования долгом, неоднократно пыталась выплатить долг Братского ЛПК этой энергокомпании. Однако под давлением «Сибирского Алюминия» «Иркутскэнерго» отказывалось от урегулирования вопроса долга.

По иску миноритарного акционера, который приобрел несколько акций на сумму около 100 рублей и выдал доверенность на ведение дела в суде одному из юристов «Сибирского алюминия», принимается решение в одном из судов Нижнего Новгорода о восстановлении в должности уволенного директора. 21 декабря 2001 года им становится Георгий Трифонов, ранее работавший в «Pim Pulp». В качестве генерального директора предприятия Трифонов пребывал всего один день. Он расторг договор о реструктуризации долга перед «Иркутскэнерго». В тот же день энергетики обратились в суд с иском о банкротстве Братского целлюлозно-картонного комбината. Вторым приказом Трифонов назначил (вместо себя) на должность генерального директора Олега Лыткина – одного из сибаловских юристов, специализирующихся на схемах захвата предприятий. Следует подчеркнуть, что по времени проведения операции братский захват был реализован очень профессионально: сменив руководство в пятницу, новая власть получила два дня на изучение документов, добытых в кабинетах старых директоров, и обдумывание своих дальнейших действий.

Но юридический ответ Pim Pulp Enterprise последовал незамедлительно. В течение двух недель постановлениями вышестоящих судов Санкт-Петербурга, Владивостока и Екатеринбурга признаны незаконными определения об обеспечительных мерах региональных судов по искам миноритариев, а также оспорены полномочия нового руководства комбината.

16 января 2002 года Братский ЛПК был возвращен Pim Pulp Enterprise. Однако при этом были выдвинуты следующие условия: немедленное погашение долга перед Иркутскэнерго (750 млн. рублей – около 24,6 млн. долла-

ров), выкуп по высокой цене Усть-Илимского ЛПК у «Сибирского алюминия» и отказ от претензий.

*Котласский целлюлозно-бумажный комбинат (ЦБК)*

25 апреля 2002 года акционер Котласского ЦБК Сергей Мелькин подал иск в Заводской районный суд города Кемерово, по поводу того, что холдинг Pim Pulp Enterprise, владелец 88% акций ЦБК, по данным Мелькина, не выполнил инвестиционных обязательств и причинил этим ЦБК убытки на 3,4 млрд. рублей. Через месяц суд удовлетворил жалобу миноритария, и 36% акций ЦБК, напрямую принадлежащих «Pim Pulp», были арестованы и проданы структурам президента Банкирского дома «Санкт-Петербург» Владимира Когана. Еще через месяц - 20 июня - 25% Котласского ЦБК, принадлежащие структурам «Pim Pulp», были списаны с лицевого счета номинального держателя акций в пользу фирм «Базового элемента». Структуры Дерипаски и Когана получили 61% акций Котласского ЦБК (они были переданы в дружественную компанию «Континенталь Менеджмент») и избрали свой совет директоров и гендиректора. Однако новых менеджеров «Pim Pulp» на ЦБК не пускает, считая их избранными незаконно.

Президиум Кемеровского областного суда, рассмотрев иски «Pim Pulp», постановил незаконными весенние решения и отменил их, отправив жалобы миноритарных акционеров в арбитражные суды. Фактически ценные бумаги, незаконность изъятия которых у «Pim Pulp» подтвердило решение Арбитражного суда города Москвы, находятся в собственности «Континенталь Менеджмента» и Банкирского дома «Санкт-Петербург». Для их возврата необходимо осуществить реституцию, то есть провести серию обратных сделок по купле-продаже спорных ценных бумаг. В результате ситуация до сих пор остается неурегулированной окончательно

Экспорт из Российской Федерации и импорт в Российскую Федерацию осуществляются без количественных ограничений. Количественные ограничения экспорта и импорта могут вводиться в исключительных случаях Правительством Российской Федерации в целях обеспечения национальной безопасности, выполнения российских международных обязательств, защиты внутреннего рынка и по другим важным основаниям.

Общее руководство таможенной сферой осуществляет Правительство Российской Федерации. Правительство РФ принимает правовые акты в области таможенного дела, в том числе акты, обеспечивающие защиту интересов отечественных производителей товаров. Непосредственное руководство осуществляется Федеральной таможенной службой. В систему таможенных органов также входят Региональные таможенные управления (по субъектам РФ), Таможни и Таможенные посты.

Предельные сроки проверки документов и товаров при таможенном оформлении теперь ограничиваются тремя рабочими днями. При перемещении через таможенную границу России подлежат уплате следующие виды таможенных платежей: ввозная/вывозная таможенная пошлина; налог на добавленную стоимость, взимаемый при ввозе товаров в Россию; акцизы, взимаемые при ввозе товаров из России; таможенные сборы. Указанные платежи уплачиваются по выбору плательщика как в валюте Российской Федерации, так и в иностранной валюте, курс которой котируется Центральным банком России. За нарушение таможенного законодательства юридическими лицами применяются такие наказания, как штраф и конфискация товаров.

В целом таможенное законодательство России соответствует западным стандартам (исключая, впрочем, специфику отношений внутри таможенных союзов), и основные проблемы здесь вытекают скорее из практики деятельности таможенных органов, склонных злоупотреблять положениями о конфискации, применяя их во внесудебном порядке, а также в значительной степени коррумпированных. Можно надеяться, что дальнейшее усовершенствование государственного регулирования в этой сфере продолжится в связи с подготовкой России к вступлению во Всемирную Торговую Организацию.

### 3.2.4 Антимонопольное регулирование

Законодательство о конкуренции России больше схоже с антимонопольными законами западной Европы, которые, в отличие от таких законов США, где монополия формально запрещена, регулируют и ограничивают монополию. В тоже время в нем есть черты американской системы антитрестовского законодательства (например, одно из положений Закона о конкуренции содержит абсолютный запрет соглашений о разделе рынка по объему продаж или территории).

По российскому праву государство при помощи антимонопольных органов осуществляет контроль за созданием, реорганизацией, ликвидацией предприятий и их объединений, а также за приобретением акций (долей), получением в собственность или пользование имущества, приобретением прав, позволяющих определять условия ведения деятельности.

Немало проблем возникает в связи с существующими ограничениями на так называемую концентрацию капитала. Дело в том, что приобретение крупных пакетов акций (более 20% голосующих акций) или значительного объема основных средств компании требует получения согласия антимонопольного органа даже в случаях, когда ни о какой монополизации не может

быть и речи. Однако ограничение срабатывает лишь в силу того, что совокупная стоимость активов, к примеру, инвестора и эмитента, акции которого покупаются, превышает формальную планку, а она на сегодняшний день составляет менее 700 000 долларов США. Более того, дальнейшее приобретение акций эмитента тем же инвестором, то есть, уже владеющим более 20%, в соответствии с текущей административной и судебной практикой каждый раз требует получения разрешения ФАС РФ, независимо от количества покупаемых ценных бумаг. Это создает барьеры для инвестирования корпоративные ценные бумаги и приводит к необходимости использования специальных схем приобретения бумаг на третьих лиц, аффилированность которых крайне сложно доказать. К этим схемам вынуждены прибегать даже стратегические западные инвесторы, являющиеся публично торгуемыми компаниями с безупречной репутацией. Нередко осуществляется скупка акций на компанию, контролируемую через сложную схему корпоративных и договорных связей, а после аккумуляции значительного пакета, происходит его выкуп «солидным инвестором» с соблюдением всех разрешительных процедур.

Наконец, стоит добавить о вышеупомянутой «аффилированности». Понятие аффилированных лиц по российскому антимонопольному закону является чуть ли не самым широким и размытым в мировой законодательной практике. Аффилированными лицами признаются и те, на кого может влиять субъект, и те, кто может влиять на него (уже через владение более 20% голосующих акций, например), и лица связанные с этим субъектом самыми различными прямыми и косвенными родственными, договорными и организационными связями. В качестве своеобразной компенсации такого жесткого подхода стоит отметить очень слабо развитую практику признания лиц аффилированными с последующим применением к ним санкций из корпоративной, финансовой, налоговой или антимонопольной сферы.

При переходе к рыночной экономике в России образовалось значительное количество субъектов естественных монополий в таких сферах как транспортировка нефти и нефтепродуктов по магистральным трубопроводам; транспортировка газа по магистральным трубопроводам; услуги по передаче электрической и тепловой энергии; железнодорожные перевозки; услуги транспортных терминалов, портов и аэропортов; услуги электрической и почтовой связи.

Антимонопольные органы (Федеральная антимонопольная служба) осуществляет контроль за любыми сделками, в результате которых естественная монополия приобретает право собственности на имущество, не предназначенное для основной деятельности; за инвестициями естественной монополии в производство товаров, не являющихся результатами основной дея-

тельности; за отчуждением основных средств естественной монополии, предназначенных для производства его товаров.

Основными методами регулирования деятельности естественных монополий, используемыми антимонопольными органами является ценовое регулирование, осуществляемое путем установления цен и определение потребителей, подлежащих обязательному обслуживанию. А поскольку, тариф устанавливается государством, а не рыночным путем, то компании, субъекты естественных монополий, их крупные заказчики, стремятся оказывать влияние на изменение Правительством цен. Помимо такого лоббирования, значение в процессе принятия решений имеют и политические соображения. Ведь любое повышение цен на электроэнергию, газ и другие естественно-монопольные товары и услуги оказывает значительное негативное влияние на реальный доход населения. Политическая составляющая при принятии решений об уровне тарифов приводит к тому, что до сих пор реальные инвестиционные потребности большинства монополий существенно превышают заложенную в тариф инвестиционную составляющую.

С 1997 года осуществляется реформирование электроэнергетики России. Более 70% производства, в основном вся передача и распределение электроэнергии обеспечиваются организациями Холдинга РАО «ЕЭС России». На их базе будут формироваться основные участники будущего рынка. Роль РАО «ЕЭС России» в процессе реформирования отрасли, таким образом, является ключевой.

Целью реформы значится создание эффективного конкурентного рынка и привлечение инвестиций для развития энергетики. Суть реформы заключается в том, что РАО ЕЭС России с его дочерними вертикально интегрированными и специализированными (генерация и транспортировка энергии) делится на три составляющих: производство, транспортировка и сбыт. При этом магистральные линии электропередач, формирующие единую национальную электрическую сеть, а также оперативно-диспетчерское управление общероссийской сетью остаются под контролем государства – РФ по завершении реформы должны принадлежать 75%+1 голосующих акций в организациях, осуществляющих эту деятельность. Частный капитал допускается в электростанции, кроме АЭС. Помимо ограничений инвестирования в АЭС и вышеназванные организации, управляющие единой энергетической сетью, все ранее действовавшие препятствия для прихода частного капитала в энергетику снимаются 1 января 2005 года.

Реструктуризация головной компании РАО «ЕЭС России» будет осуществляться в два этапа: на первом происходит обособление от РАО «ЕЭС России» нескольких полностью сформированных оптовых генерирующих компаний (ОГК) по схеме, предусматривающей обмен акций генерирующих

компаний на акции РАО «ЕЭС России». При этом предусматривается: «пропорциональный обмен», когда любой акционер РАО будет иметь право обменять часть принадлежащих ему акций РАО на акции обособляемой ОГК и «аукцион», когда акции ОГК, не востребованные акционерами РАО в рамках «пропорционального обмена» будут выставлены на аукцион, платежным средством на котором, будут выступать акции РАО «ЕЭС России».

На втором этапе принимается решение о реорганизации РАО «ЕЭС России» и выделении: организаций, владеющих акциями некоторых ОГК, оставшихся у РАО к моменту реорганизации; организаций, владеющих акциями ОГК, созданных на базе гидрогенерирующих активов (ГЭС); организаций, владеющих акциями полностью сформированных территориальных генерирующих компаний (ТГК); организации, владеющей акциями всех (до 5) компаний межрегиональной распределительной сетевой компании. Далее осуществляется разделение по видам деятельности: генерирующие, сетевые, сбытовые, ремонтные компании.

Предполагаемая реформа ограничивает права тех российских и иностранных инвесторов, которые на сегодняшний день не являются акционерами РАО «ЕЭС России», так как принять участие в оптовых генерирующих компаниях пока могут только акционеры РАО «ЕЭС России». Более того, реформа остается непрозрачной, нарушаются поставленные в законе сроки выполнения ее этапов, риски акционеров РАО ЕЭС России и ее дочерних энергокомпаний остаются довольно высокими. Сами законы, посвященные реформе, таят в себе немало противоречий действующему законодательству, что еще сыграет негативную роль (например, возможность принятия решения о реорганизации энергокомпании простым большинством голосов в обход требования закона «Об акционерных обществах» о квалифицированном большинстве в  $\frac{3}{4}$ ).

Реформа РАО ЕЭС станет первым проектом крупномасштабного реформирования важнейшего сектора экономики в современной России. Ошибки, допущенные в ходе нее, уже отрицательно сказались на инвестиционной привлекательности энергетики, и остается только надеяться, что эти ошибки будут учтены в реформировании других естественно-монопольных сегментов рынка.

В настоящий момент исключение того или иного сегмента из естественно-монопольной сферы достигается только путем масштабных реформ. На настоящий момент ни одна из таких реформ еще не завершена, сроки выполнения нормативно зафиксированных этапов регулярно переносятся, и перспективы либерализации, к примеру, энергетики весьма и весьма туманны, и такая ситуация способствует консервации неэффективной естественно-монопольной структуры рынков и препятствует инвестициям в целый ряд связанных секторов.

### 3.2.5 Техническое регулирование

Российское законодательство о техническом регулировании уже соответствует основным положениям Соглашения по техническим барьерам в торговле ВТО, а так же Соглашения по санитарным и фитосанитарным мерам, в том числе для других стран Евразийского экономического сообщества. Для удостоверения соответствия продукции, выполнения работ или оказания услуг требованиям технических регламентов, положениям стандартов или условиям договоров применяется подтверждение соответствия, которое может носить добровольный и обязательный характер. При ввозе продукции, подлежащей обязательному подтверждению соответствия (сертификации), в Россию, в таможенные органы одновременно с таможенной декларацией представляются декларация о соответствии или сертификат соответствия либо документы об их признании<sup>9</sup>.

В ходе реформы, начавшейся в 1997 году и рассчитанной на семь лет, декларирование и добровольная сертификация, в соответствии с мировой практикой, должны постепенно заменить обязательную сертификацию. Сейчас соотношение обязательной сертификации и декларирования в России составляет примерно 80 и 20 %. Планируется, что по завершении реформирования 10 % продукции, поступающей на отечественный рынок, будет сертифицироваться, 60 % — декларироваться и 30 % — поступать на рынок без обязательного подтверждения соответствия.

Правительство России наделено полномочиями утверждать положения о лицензировании конкретных видов деятельности и определять, лицензирование каких видов деятельности осуществляют федеральные органы, и органы субъектов федерации. При этом перечень лицензируемых видов деятельности определяется только законом, причем очевидна тенденция на его постепенное сокращение. Так с 2002 года не подлежат лицензированию, в том числе риэлтерская, издательская деятельность, организация и проведение лотерей, эксплуатация АЗС и некоторые другие виды деятельности, что сняло связанные с лицензированием административные барьеры, и, тем самым, позитивно сказалось на доступе предпринимателей к соответствующим сферам деятельности.

---

<sup>9</sup> Полученные за пределами территории Российской Федерации документы о подтверждении соответствия продукции могут быть признаны в соответствии с международными договорами Российской Федерации.

### 3.2.6 Природопользование

Природопользование и охрана при осуществлении инвестиционной и иной хозяйственной деятельности окружающей среды входит в сферу регулирования экологического законодательства. В области природопользования и охраны окружающей среды на федеральном уровне обширным кругом полномочий обладает Правительство России. Оно принимает постановления и распоряжения, организует исполнение требований федерального экологического законодательства, принимает участие в подготовке проектов законов. Правительство распределило полномочия в области регулирования природопользования между Министерством природных ресурсов РФ, Министерством сельского хозяйства РФ, Министерством промышленности и энергетики РФ и значительным числом федеральных надзорных и контрольных служб. Значительными полномочиями традиционно обладают региональные и местные органы власти, как отвечающие за использование природных богатств и экологическую безопасность населения на местах. Вместе с тем, подобное распыление регулятивных функций «поощряет» коррупцию и умножает административные барьеры, которые приходится преодолевать инвесторам. Помимо сугубо правовых и административных препятствий, большое значение имеют факторы политического значения («распоряжение национальным достоянием» и т.п.), а также лоббизм, осуществляемый крупными игроками рынка природных ресурсов.

#### **Использование земельных ресурсов**

В России с ее огромными земельными ресурсами, но при этом с особым традиционным отношением общества к земле, любые земельные реформы проходили и проходят с многочисленными трудностями. Однако за последние несколько лет были предприняты два крупных шага в регулировании землепользования. Во-первых, это принятие Земельного кадастра, что позволило обеспечить нормативно-правовую базу землеустройства и оценки земель, а также правовую основу деятельности государственных органов, управляющих земельными ресурсами и, во-вторых, принятие Земельного кодекса, что позволило ввести земельные отношения в общие для всей Российской Федерации рамки и окончательно утвердить приоритет частной собственности на землю в экономических отношениях.

Однако среди пробелов земельного законодательства до сих пор остается отсутствие правового механизма разграничения земель, находящихся в государственной собственности, так как до сих пор не установлен правовой механизм приватизации государственных земель.



## Недропользование

В начале 1990-х годов в России были заложены правовые основы, регламентирующие взаимоотношения между собственником недр – государством и частными недропользователями, что должно было создать рациональную систему использования значительных богатств в сфере минеральных ресурсов.

Принятые законы были призваны устранить ограничения и недостатки плановой экономики и дать возможность отраслям, в частности, топливно-энергетического комплекса свободно развиваться в новых условиях рыночных отношений. Однако, с августа 1992 года началась массовая и бесконтрольная выдача лицензий действующим предприятиям, имевшим право на разработку месторождений до выхода Закона, а с 1993 года стали проводить конкурсы и аукционы на новые участки недр для выбора претендентов на получение лицензий. Тогда в отсутствие качественной рыночной оценки частным компаниям были переданы крупнейшие месторождения различных полезных ископаемых, а соответствующие предприятия подверглись приватизации, о чем уже рассказывалось выше.

Часть из этих проблем устранена последними изменениями в законодательстве. Упорядочена процедура получения права пользования недрами. Устанавливается, что пользователь недр, выполняющий на условиях риска и за счет собственных средств геологоразведочные работы, в результате которых было открыто месторождение, получает право на разработку этого месторождения. Появилась норма, учитывающая конъюнктуру рынка. Так, сроки ввода в эксплуатацию объектов, определенных лицензионным соглашением, могут быть пересмотрены в случае изменения объема потребления произведенной продукции по обстоятельствам, не зависящим от недропользователя. Это дополнение имеет особое значение в сложившейся экономической ситуации в случае резкого падения цен на нефть и другие природные ресурсы. Внесены новые положения, устанавливающие основные принципы и условия проведения конкурсов и аукционов, критерии определения их победителей.

Переоформление лицензий на недропользование теперь можно осуществлять не только на основе правопреемства, но и при образовании новых юридических лиц для продолжения пользования недрами. Указанная норма создает правовые основы для создания совместных предприятий с участием инвесторов с сохранением за прежним пользователем недр не менее половины уставного капитала и с переоформлением лицензий на новое юридическое лицо.

Эти и другие положения закона призваны активизировать приток иностранных и отечественных инвестиций в топливно-энергетический комплекс страны, стимулировать развитие смежных отраслей промышленности, в первую очередь, машиностроительной, химической, транспортной. Результатом длительной борьбы, в которой участвовало правительство и представители всех крупных нефтяных компаний, в 2005 году запланировано введение дифференцированной ставки налога на добычу полезных ископаемых, что будет способствовать более эффективной добыче минеральных ресурсов.

К сожалению, не решенными остаются проблемы с оценкой стоимости недр, а также соглашениями о разделе продукции (СРП). Хотя закон об СРП действует с 1995 года, соглашений заключено считанное количество. Участки, подлежащие передаче инвесторам на условиях СРП, определяются федеральными законами, и к ним могут быть отнесены только те участки недр, в отношении которых выявлена нецелесообразность их использования на иных условиях. Налоговые льготы СРП незначительны, процедура заключения соглашений весьма громоздка, да еще и связана с некоторыми ограничениями для инвесторов (например, препятствующими свободно использовать при добыче минеральных ресурсов импортное оборудование). В силу этих причин СРП до сих пор не стали действенным инструментом роста инвестиционной активности в проектах связанных с освоением недр.

### **Лесопользование**

Лесной кодекс, принятый в 1997 года рассматривается как основа развития лесного законодательства. Принятие указанного закона было вызвано особым значением российских лесов, учитывая, что на долю России приходится свыше 22% мировой лесопокрытой площади, 21% расчетного мирового запаса древесины, а страна, занимает третье место в мире по производству деловой древесины.

Из-за неразрывности земельного и лесного фонда допускается возможность регулирования отношений в области использования и охраны земель лесного фонда как лесным, так и земельным законодательством. Однако это не должно расцениваться как установление приоритета Земельного кодекса над Лесным кодексом. Земельное законодательство решает вопросы правового регулирования правоотношений в сфере лесопользования в той мере, в какой они не урегулированы лесным законодательством.

В условиях рыночной экономики определяющую роль стали играть вопросы, касающиеся лесной собственности. Этот фактор, а также коррупция и

лоббизм местных игроков не способствуют приходу в отрасль иностранных инвесторов. Можно сказать, что ныне закреплено многообразие форм лесной собственности, хотя и с явным преобладанием государственной собственности. Впрочем, подобный подход не противоречит мировой практике, включая, к примеру, Канаду. Что касается видов государственной собственности, то сделан выбор в пользу федеральной собственности.

Следует отметить, что новое лесное законодательство исходит из необходимости регулирования имущественных отношений, возникающих в лесной сфере, нормами гражданского права. Вопросы лесной собственности, лесные сервитуты, аренда и иные сделки с участками лесного фонда или леса регулируются Лесным кодексом в соответствии с гражданским законодательством либо этот Закон отсылает к нормам Гражданского кодекса. Участок лесного фонда или леса считается недвижимым имуществом.

Основным лесным ведомством является Федеральная служба лесного хозяйства, которая занимается ведением лесного хозяйства, осуществляемого подчиненными ему лесхозами и администрациями национальных парков, а также проводит государственный контроль, реализует от имени государства права собственника. Кроме того, эта служба определяет правила ведения лесного хозяйства другими ведомствами и контролирует их.

Лесное законодательство в целом остается довольно несовершенным. Отсутствие в нем значительных стимулов к воспроизводству лесных ресурсов и адекватных мер ответственности приводит к широкомасштабной вырубке лесов на легальных и нелегальных основаниях, лесные массивы сокращаются год от года беспрецедентно высокими темпами. С другой стороны, некоторые важные для инвестиционной деятельности нормы лесного законодательства, прежде всего, о лесной концессии остаются мертвыми из-за отсутствия требуемого регулирования на подзаконном уровне.

### 3.2.7 Трудовое законодательство

Новый Трудовой Кодекс России, принятый лишь в 2001 году, изменил цели и задачи трудового законодательства. Если раньше Кодекс содействовал “постепенному превращению труда на благо общества в первую жизненную потребность каждого трудоспособного человека”, то сейчас целями трудового законодательства являются: “установление государственных гарантий трудовых прав и свобод граждан, создание благоприятных условий труда, защита прав и интересов работников и работодателей”.

Кодексом предусмотрена возможность создания профсоюзов, возможность заключения коллективных договоров, регулируются отношения социального партнерства. Однако эффективных механизмов и гарантий в этой сфере чересчур мало, чтобы говорить о более или менее сильных профсоюзах подобных тем, что существуют в развитых странах. Иностранных инвесторов, как правило, приятно удивляет фактическое отсутствие в большинстве случаев необходимости учитывать мнение профсоюзов при ведении бизнеса в России.

Работодателю и работнику предоставляется возможность заключать трудовой договор на неопределенный срок и на определенный срок не более 5 лет, однако возможность срочных трудовых договоров крайне ограничена исчерпывающим перечнем таких случаев. Это значительно сужает возможности для «кадрового маневра» особенно для инвесторов из государств с более гибким трудовым законодательством, в частности США.

### **Труд иностранцев в России**

Механизм легализации трудовой деятельности иностранцев в России заключается в том, что если работодатель хочет использовать иностранную рабочую силу в России, то ему необходимо направить соответствующее ходатайство в органы миграционной службы на получение разрешений на право трудовой деятельности, а также получить заключение местного исполнительного органа о целесообразности использования иностранной рабочей силы на данном предприятии (обладание иностранного работника каким-то специальным опытом, знаниями и т.д.). А после того, как работодатель получил эту «квоту», начинается процесс «персонализации» сотрудников. После того, как эти работники люди въезжают на территорию Российской Федерации, необходимо получить на них подтверждение на право трудовой деятельности.

Ранее до принятия закона «О правовом положении иностранных граждан в Российской Федерации» в 2002 была предусмотрена льготная возможность легализации трудовой деятельности для менеджеров высшего звена компаний с иностранными инвестициями, теперь же такой возможности не существует, что, впрочем, не относится к членам советов директоров.

Ограничения на привлечение иностранной рабочей силы остаются существенным барьером на пути реализации инвестиционных проектов с участием иностранных партнеров, либо с использованием высококвалифицированных специалистов из-за рубежа. Противоречивость такого регулирования состоит в том, что использовать «чернорабочих» из стран ближнего зарубежья в силу сложившейся полуполюгальной практики гораздо проще, нежели официально трудоустроить менеджером представителя западного собст-

венника компании или заграничного специалиста, аналогов которому в России не найти.

### 3.2.8 Налоговый климат

Современная налоговая система России основана на двух важнейших кодифицированных законах – Налоговом кодексе 1998 года и частично действующем федеральным законом «Об основах налоговой системы в Российской Федерации» 1991 года. Последний нормативный акт представлял собой первую попытку создать всеобъемлющий федеральный закон, посвященный налогам и сборам, был принят еще на заре рыночных реформ и прекращает свое действие с 2005 года. В свою очередь, Налоговый кодекс был призван заменить его целиком, хотя и поэтапно. Помимо важнейших федеральных налогов, таких как НДС, налог на прибыль организаций, налог на доходы физических лиц, единый социальный налог и акцизов, называемых еще «бюджетообразующими», существуют налоги субъектов федерации и местные. Для любого инвестиционного проекта основное значение имеют, безусловно, именно федеральные налоги. Тенденции развития бюджетно-финансовой сферы страны указывают на постепенное целенаправленное увеличение общей доли федеральных налогов и сборов в совокупном налоговом бремени за счет сокращения доли налогов региональных и муниципальных.

Ставки основных налогов являются сравнительно низкими для Европы. Так максимальная (нормальная) ставка НДС составляет 18%, общая ставка налога на прибыль – 24%<sup>10</sup>, нормальная ставка налога на доходы физических лиц – 13%. Вместе с тем существенное бремя представляет собой единый социальный налог, заменивший ранее существовавшие отдельные отчисления во внебюджетные фонды, включая пенсионный, ставка которого достигает 35,6% от фонда оплаты труда, хотя регрессивный характер ее позволяет существенно снизить долю налога в затратах на наемный труд для высокооплачиваемых сотрудников<sup>11</sup>. Традиционно освобождаются от уплаты НДС и таможенных сборов инвесторы, ввозящие в Россию, основные средства в качестве вклада в уставной капитал. Относительным исключением является ставка налога на имущество в размере 2,5% существенно превышающая аналогичные в большинстве стран Европы. Столь значительный налог на имущество является реальным препятствием для крупных инве-

<sup>10</sup> Для иностранных компаний, осуществляющих деятельность в России без образования представительства, общая ставка налога на прибыль по большинству операций составляет 20%, а при получении дивидендного дохода от российских компаний – 15%.

<sup>11</sup> Снижение общей ставки ЕСН начинается уже при годовом доходе сотрудника в примерно 3,500 USD.

стиций в капиталоемкие отрасли (металлургия, целлюлозно-бумажная промышленность) с длинным сроком окупаемости.

Однако не секрет, что основные проблемы российского налогового режима лежат вовсе не в области ставок. Последние, как раз, регулярно понижаются: например, ставка налога на прибыль за период с 1999 по 2004 год снизилась с 35 до 24 процентов. За полтора десятилетия своего существования новая налоговая система не перестает отличаться крайней нестабильностью законодательства и значительным объемом ведомственных нормативных актов Министерства по налогам и сборам и актов толкования налоговых законов, принимаемых высшими судами, нередко противоречащих друг другу. Так в Налоговый кодекс 1998 года<sup>12</sup> изменения и дополнения вносятся в среднем 7 раз в год. А ведомственные акты и решения Высшего Арбитражного, Верховного и Конституционного Судов принимаются ежегодно сотнями, порою полностью переиначивая смысл закона. При этом проблема нестабильности налогового законодательства хотя и признается властями, однако прекращать эту практику регулярного изменения закона, судя по всему, ни парламент, ни правительство, не собираются.

Справедливости ради, стоит признать, что несовершенство налогового закона во многих его важнейших аспектах, требует работы по совершенствованию нормативно-правовой базы. Так, например, крайне необходимо скорейшее принятие закона о трансфертном ценообразовании, либо внесения соответствующих изменений в Налоговый кодекс, так как существующая скромная норма одной статьи кодекса привела к тому, что налоговые органы практически не способны эффективно контролировать уклонение от уплаты налогов при трансфертных сделках между аффилированными лицами. С одной стороны, это позволяет структурировать как инвестиционные, так и торговые сделки с достижением минимальных выплат по налогам на прибыль и добавленную стоимость. С другой же стороны, при «пристрастном желании», налоговики могут со ссылкой на размытые нормы закона вмешаться в осуществление такой операции и применить самые суровые санкции. Это особенно важно учитывать иностранным инвесторам, осуществляющим портфельные инвестиции в России и нередко склонным слишком доверять гарантиям чистоты сделки и ссылкам на «общераспространенность тех или иных механизмов налоговой оптимизации», даваемым российскими партнерами и налоговыми консультантами.

Наконец, существующие пробелы и недоработки в налоговом законодательстве приводят к чрезвычайному распространению различных схем уклонения от уплаты налогов, тактично называемых «налоговой оптимизацией». Это порождает практику «избирательного» применения налоговых санкций к компаниям и предпринимателям: гипотетическая ситуация при-

---

<sup>12</sup> Часть II Кодекса, посвященная конкретным налогам и сборам принята только в 2001 г.

влечения хотя бы половины российских компаний к адекватной их нарушениям налоговой ответственности вызвала бы катастрофические последствия для национальной экономики. Поэтому налоговики действуют нередко действуют избирательно, то есть применяя санкции в случаях, когда имеются не только юридические основания для привлечения к ответственности, но и другие причины самого различного характера: политические мотивы, заказ конкурентов, «выполнение плана роста собираемости налогов» и так далее.

Налоговое законодательство в целом не выполняет функции стимулирования инвестиций, не способствует сокращению практики нелегального распределения прибыли собственниками компаний в обход дивидендных механизмов, препятствует использованию прозрачных не оффшорных схем продажи дорогостоящих пакетов акций, не поощряет реинвестирование. Тем самым следует признать, что российская налоговая система как важнейшая составляющая инвестиционного климата страны в настоящий момент чрезвычайно далека не только от идеала, но и от более успешных примеров соседних государств бывшего социалистического лагеря.

### 3.2.9 Интеллектуальная собственность

Основные законы, посвященные регулированию интеллектуальной собственности в пореформенных рыночных условиях были приняты еще на заре девяностых годов, задолго до введения нового Гражданского кодекса РФ. Государственная защита исключительных прав нашла свое отражение и в Конституции 1993 года. Нормы Патентного закона 1992 года, Законов об авторских и смежных правах, о товарных знаках, знаках обслуживания и наименованиях мест происхождения товаров и других законов в этой сфере практически целиком сохранили свое действие с принятием нового ГК, поскольку изначально ориентировались на сложившуюся в континентальной Европе практику государственного регулирования использования и защиты объектов интеллектуальной собственности и на международные соглашения в этой области, к которым Россия начинала присоединяться еще в до-революционный период (напр. Парижская конвенция об охране промышленной собственности 1883 г.). В настоящее время законодательное регулирование вопросов патентного права, авторские и смежные права, программы для ЭВМ и селекционные достижения, товарные знаки, пожалуй, лишь в редких деталях отличается от европейских нормативов.

Вместе с тем, следует отметить и сферы, в которых имеющиеся недостатки в российском законодательстве оказывают прямое негативное влияние на интересы инвесторов. До сих пор не существует прозрачной и соответствующей общим нормам действующих законов защиты фирменных наименований: они не требуют отдельной регистрации и при отсутствии у обладателя фирменного наименования зарегистрированных прав на соответст-

вующий товарный знак (знак обслуживания) практически невозможно препятствовать использованию такого фирменного наименования другими организациями. Административные механизмы защиты прав на объекты интеллектуальной собственности (напр. Патентная палата) не обладают эффективностью судебных-арбитражных органов. Призывы к созданию специального судебного органа в этой сфере остались не услышанными. Кроме того, несмотря на недавнее ужесточение административных и уголовно-правовых санкций за нарушение авторских прав или прав на объекты промышленной собственности, эти меры не служат существенными препятствиями для получившего широчайшее распространение производства и реализации контрафактных товаров и пиратства. В зачаточном состоянии, в прочем как и во многих других странах, находится защита исключительных прав в сети Интернет – все регулирование осуществляется исключительно отдельными решениями государственных арбитражей без каких-либо однозначных указаний закона.

Несмотря на обозначенные выше в качестве примеров некоторые проблемы в сфере охраны интеллектуальной собственности в России, их не следует преувеличивать. Данная область традиционно считается довольно проблематичной во многих, в том числе, развитых странах, особенно осложняет ситуацию известные последствия всеобщей информатизации, распространения Интернета, различное понимание природы исключительных прав в современных правовых системах. Тот факт, что в России законодательство в этой области постоянно совершенствуется, страна является участником всех основных международных соглашений по охране интеллектуальной собственности, членом ВОИС и других международных организаций, свидетельствует о положительных, в том числе, для инвесторов, тенденциях в этой сфере.

### **3.3 Заключение**

Итак, по сравнению с первым пореформенным десятилетием, правовое окружение, в котором работают инвесторы, в достаточной степени сформировано, и в ряде отраслей соответствует западным стандартам. Само по себе понятие «инвестиционное законодательство» достаточно условно, т.к. на уровень привлечения инвестиций оказывает влияние состояние действующих нормативно-правовых актов, регулирующих значительно более широкий круг социально-экономических отношений (земельные, имущественные и прочие вопросы). Инвестиционное законодательство в широком смысле является комплексным, объединяющим нормы различных отраслей права: конституционного, гражданского, административного, финансового. В настоящее время на федеральном уровне действует множество законов, так или иначе регулирующих инвестиционную деятельность, и, в целом, эти законы соответствуют международным нормам.



Правоприменительная практика по новым инвестиционным законам еще не сложилась, поэтому рано оценивать их эффективность. Однако необходимо отметить, что в них предпринята попытка более четко, чем раньше, «прописать» систему гарантий для субъектов инвестиционной деятельности, а также формы и методы создания государством благоприятных условий для развития инвестиционной деятельности. Представляется, что действия российских законодателей также повлияли на повышение г. международными рейтинговыми агентствами Moody's (8 октября 2003 г.) и Fitch (18 ноября 2004 г.) странового кредитного рейтинга России до инвестиционного уровня.

С другой стороны, в настоящий момент сложно говорить о значительных успехах правительства именно в области законодательного и нормативного улучшения инвестиционного климата. Структурные реформы буксуют, чуть ли не любое снижение налоговой ставки тут же «компенсируется» ведомственным или судебным актом в той или иной форме усугубляющем правовое положение налогоплательщика. Налоговая политика не решает задач стимулирования инвестиций.

Нередко обнадеживающие заявления и меры Минэкономразвития меркнут на фоне бурных колебаний складывающегося фондового рынка из-за «игры новостей по делу ЮКОСа». Положительные нормы законов об инвестиционной деятельности остаются в основной своей массе декларациями, приток иностранных инвестиций существенно ослабился одновременным оттоком российского капитала из страны, не говоря уже о несостоявшемся обещанном возврате российских капиталов из оффшорных зон. Хотя иностранным инвесторам формально и предоставлен национальный режим, законодательная среда и административно-судебная практика иногда оказываются для них фактически дискриминационными.

Многие насущно необходимые законодательные инициативы, направленные на сокращение коррупции, регулирование трансфертного ценообразования, ограничение недобросовестного использования инсайдерской информации, снижение административных барьеров, реформирование естественных монополий остаются нереализованными. По-прежнему, на низком уровне остается охрана коммерческой тайны и объектов интеллектуальной собственности.

В связи с этим, аналитики проявляют склонность обосновывать экономический рост макроэкономическими и внешними факторами, нежели успехами российских властей в создании благоприятных правовых и административных условий для инвестиций в России. Однако любое сравнение действующих «правил игры» с первым десятилетием рыночных реформ будет, несомненно, в пользу текущего периода. Отрицать прогресс в законодательстве и правовой практике также нельзя. Хотя ряд отраслей, особенно в

области природопользования и естественно-монопольных секторов остаются мало доступными для инвесторов, отказавшихся от серых схем ведения бизнеса, правовые рамки, призванные поставить всех игроков в формально равные условия, созданы и постоянно совершенствуются. Дальнейшее улучшение нормативного поля требует активности и самих инвесторов, их стремления решать существующие проблемы совместно с российской властью. Крайне важным остается присутствие на российском рынке крупных иностранных компаний, способных «облагораживать» деловую практику и административное поле отношений «власть-бизнес».

## **4 Инвестиции по отраслям экономики**

### **4.1 Отраслевая структура российской экономики**

Рыночные преобразования, начавшиеся в России в начале 90-х годов прошлого века, оказали влияние на отраслевую структуру национальной экономики. Россия начала интегрироваться в мировую экономику в первую очередь как экспортер энергоресурсов и других сырьевых товаров, а также продукции низкой степени переработки. Радикальное изменение экономической системы повлияло не только на структуру экономики в целом, но и на динамику развития отдельных отраслей. Различия в динамике основных отраслей российской экономики по отношению к показателям 1991 года проиллюстрированы на рисунках 22а и 23а.

Девальвация рубля в 1998 году способствовала росту всех отраслей российской экономики. Цены на импортные товары значительно увеличились, что послужило стимулом для развития отечественного производства. Другим важным событием, повлиявшим на экономическое развитие России в начале XXI века, стал рост мировых цен на нефть и другие сырьевые ресурсы. Это повлекло за собой увеличение доходов от экспорта и, в конечном счете, рост платежеспособности населения. Динамика изменения выпуска отраслей российской экономики по отношению к показателям 1998 года представлена на рисунках 22б и 23б.

На развитие отраслей экономики стали влиять и другие факторы: во-первых – инвестиции в основной капитал предприятий различных секторов экономики и иностранные инвестиции, во-вторых – развитие внутреннего рынка. С инвестициями связаны такие факторы как обновление оборудования и технологий, новые возможности финансирования, появление новых товаров, что сопровождается развитием конкуренции. С повышением уровня жизни связан возросший спрос на многие потребительские товары и услуги, а также относительное замедление роста таких отраслей как сельское хозяйство и пищевая промышленность.

Распад Советского Союза повлек за собой значительное снижение ВВП в начале 1990-х годов. Процессы развития переходной экономики и пришедшей ей на смену рыночной экономики привели к значительным различиям в динамике производства по отраслям экономики. Рост коснулся прежде всего сферы услуг, носящих рыночный характер, таких как торговля и общественное питание, а в промышленности и строительстве, которым в условиях плановой экономики уделялось большое внимание, напротив, про-

изошел резкий спад. Когда искусственно созданные рынки прекратили свое существование, объем промышленного производства в стране снизился на 60% от уровня 1991 года, а объем строительства сократился на 30%. Такой обвал экономики был частично вызван прекращением существования производственной системы и системы сбыта, функционировавших в советские времена.

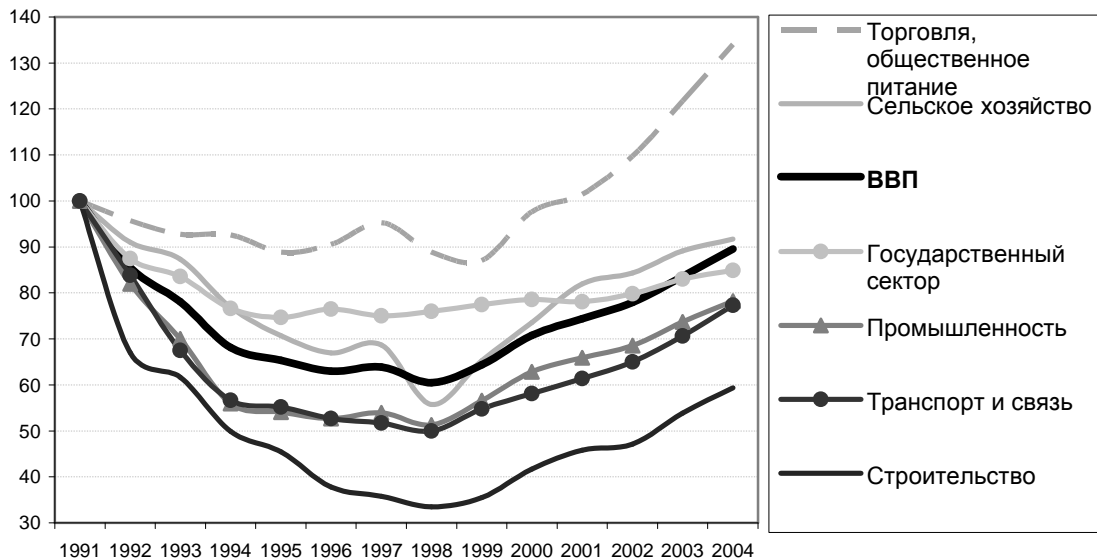


Рисунок 22а. Динамика производства основных отраслей экономики России, 1991-2004, в % к 1991 г. (Источник: Росстат, 2005)

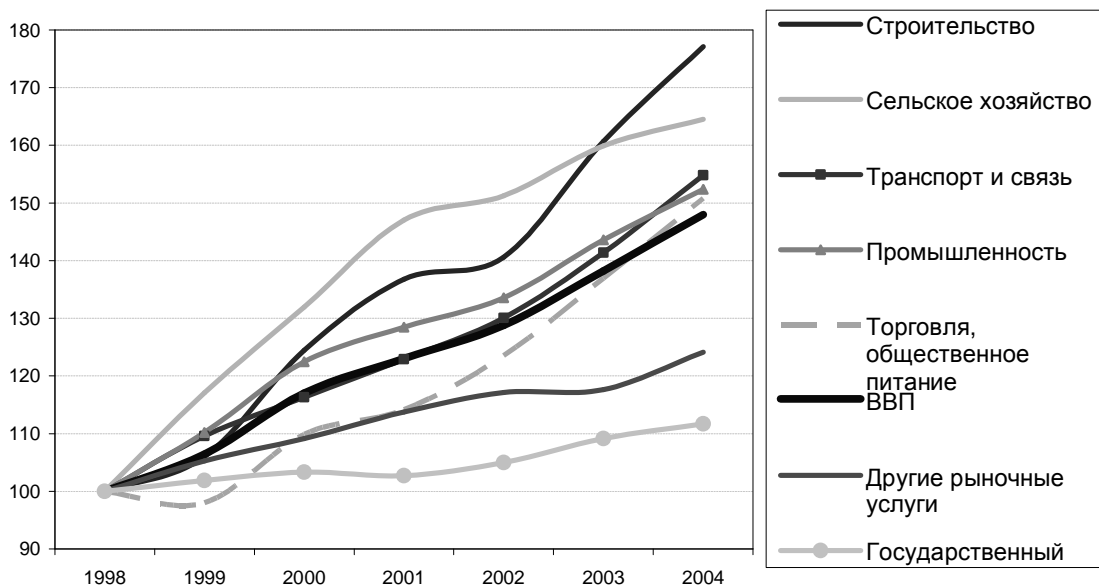


Рисунок 22б. Динамика производства основных отраслей экономики России, 1998-2004, в % к 1998 г. (Источник: Росстат, 2005)

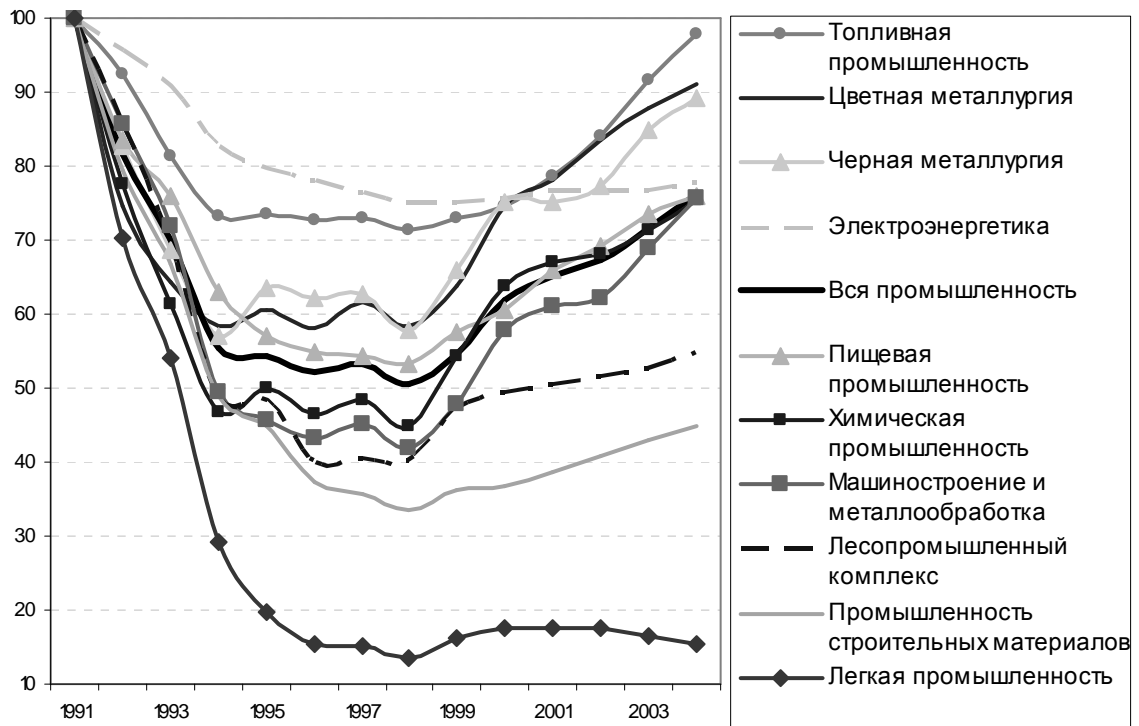


Рисунок 23а. Динамика промышленного производства в России, 1991-2004, 1991=100 (Источник: Росстат, 2005)

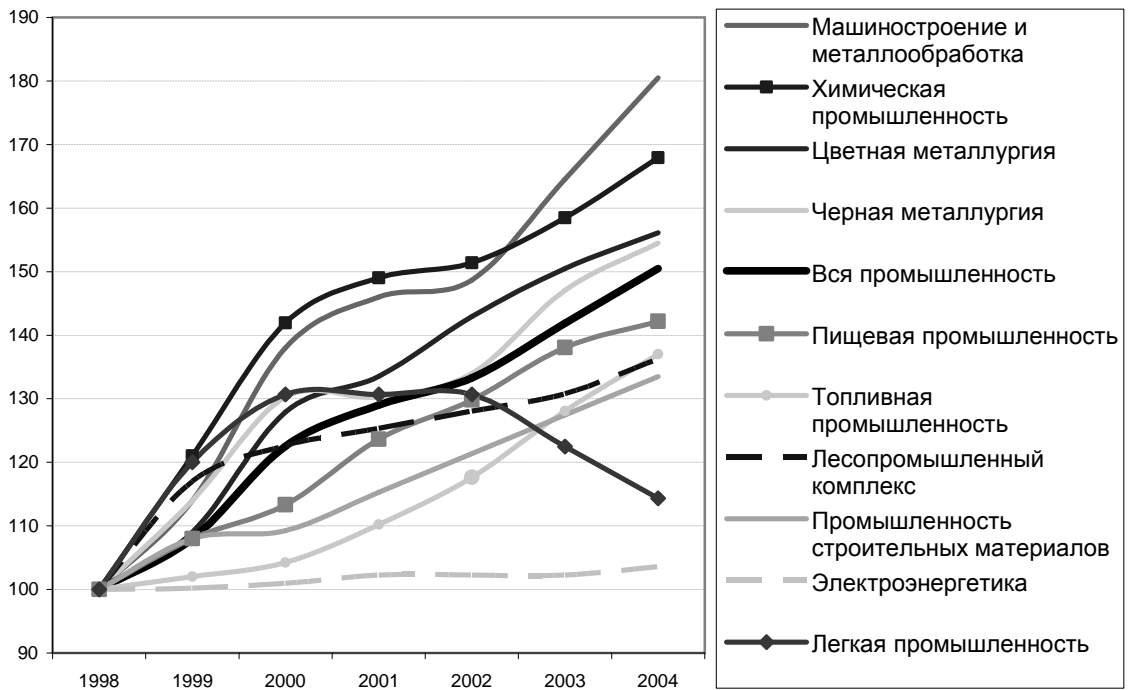


Рисунок 23б. Динамика промышленного производства в России, 1998-2004, 1998=100 (Источник: Росстат, 2005)

Девальвация рубля, а также рост мировых цен на нефть и другие сырьевые ресурсы вызвали определенные колебания экономического развития. Темпы роста промышленности и транспорта приблизились к средним темпам роста сферы услуг. Особенно быстро растут торговля и пищевая промышленность. Девальвация российского рубля привела к увеличению спроса на отечественные продукты питания и напитки, что благоприятно отразилось и на сельском хозяйстве. Объем произведенных пищевой промышленностью продуктов питания и напитков превысил в 2004 году уровень 1991 года на 15%, рост нефтедобывающей промышленности составил за тот же период 13%.

В современном развитии отраслей российской экономики можно выделить ряд тенденций. В сфере строительства наблюдается значительный рост, хотя отрасль строительных материалов развивается пока не так стремительно: с 1998 по 2004 годы строительный сектор рос в среднем на 80% в год, а промышленность строительных материалов – только на 30%. В российской пищевой промышленности используется большое количество импортного сырья, однако, для уменьшения издержек, производители стараются переключиться на использование отечественных сырьевых ресурсов. Это способствует росту сельского хозяйства. Российская легкая промышленность не выдерживает конкуренции со стороны иностранных компаний – после девальвации рубля рост производства в ней наблюдался только до 2000 года, потом спад возобновился.

В 2003 году в России изменилась методология системы национальных счетов, что повлияло на оценку структуры производства. Старые расчеты производились в процентах к общему объему выпуска, новый же подход основывается на величине добавленной стоимости, что соответствует требованиям европейской статистики. Методика расчета в процентах к общему объему выпуска позволяла охарактеризовать отрасль экономики в соответствии с ее долей от общего объема продаж. Однако поскольку в промышленности задействованы услуги и других отраслей, величина промышленного производства была завышена - часть от продаж поступала из других отраслей, но в расчетах прибавлялась к величине объема промышленного производства. Далее представлена отраслевая структура российской экономики, рассчитанная по старой и новой методикам.

В соответствии со старой методикой расчета, в среднем за период с 1998 по 2002 гг. на долю сектора производства товаров, включающего промышленность, строительство, сельское и лесное хозяйство, приходилось около 54% всего совокупного производства. Удельный вес услуг, носящих преимущественно рыночный характер, таких как торговля и общественное питание, транспорт, финансы и другая коммерческая деятельность, жилищно-коммунальная сфера, а также связь и информационно-вычислительное обслуживание, составил 34%. Остальные 12% совокупного производства от-

носятся к сфере услуг преимущественно нерыночного характера: социальный сектор и государственное управление, включая оборону (Рисунок 24).

В 2004 году российский ВВП в рыночных ценах, рассчитанный на основе новой методики, составил 467,7 миллиарда евро, ВВП в производственных ценах - 408 миллиардов евро. На рисунке 25 показана структура ВВП в производственных ценах по отраслям российской экономики.



Рисунок 24. Отраслевая структура производства товаров и услуг в РФ, в среднем за период 1998-2002 гг., в % к общему объему выпуска (Источник: Росстат, 2005)

Общероссийский классификатор видов экономической деятельности (ОК-ВЭД) был также приведен в соответствие с европейскими нормами. Например, в новом классификаторе горнодобывающая промышленность, добыча нефти и природного газа относятся к сектору добычи полезных ископаемых. Раньше горнодобывающая промышленность входила в состав черной (добыча железной руды) и цветной (добыча руд цветных металлов) металлургии, а добыча нефти и природного газа относились к топливной промышленности. Заготовка леса, относившаяся раньше к лесной промышленности, теперь входит в состав сектора сельского хозяйства, охоты и лесного хозяйства. Производство электроэнергии и тепловой энергии, а также обеспечение потребителей электроэнергией, газом, паровым отоплением и горячей водой объединены теперь в одну группу, тогда как раньше производство электроэнергии входило в состав промышленности, а электроснабжение, производство и распределение тепловой энергии относились к жилищно-коммунальным услугам.

Для современной отраслевой структуры российской экономики характерна большая доля оптовой и розничной торговли, а также услуг по ремонту, которые относятся к этому же сектору. В условиях переходной экономики в стране произошло быстрое развитие торговли, начала формироваться сис-

тема оптовой торговли, появилось большое количество сетевых магазинов и супермаркетов, которые заняли значительную долю рынка. Услуги по ремонту, включающие в себя починку одежды, обуви, автомобилей и других потребительских товаров, имеют сейчас в России более широкое распространение, чем в западных странах. Стоит отметить также достаточно большую долю сектора добычи полезных ископаемых, так как экономика страны во многом зависит от экспорта нефти и других сырьевых ресурсов. Большая доля транспорта (этот вид деятельности включает в себя услуги по складированию и другие логистические услуги) и связи в российском ВВП объясняется преобладающими большими расстояниями перевозок и значительными инвестициями, сделанными в последние годы в экспортные перевозки нефти и других сырьевых товаров, а также в развитие телекоммуникаций. Большой объем перевалки грузов осуществляется через российские морские порты – это также увеличивает долю сектора в общем объеме производства.



Рисунок 25. Отраслевая структура производства товаров и услуг в РФ в 2004 г., в соответствии с новой методикой на основе добавленной стоимости (Источник: Росстат, 2005)

Новая статистика позволяет провести сравнение доли обрабатывающей промышленности в российском ВВП с европейскими показателями. Сейчас эта доля – 18% - мала по сравнению со средним уровнем стран ОЭСР. В Финляндии соответствующая доля составляет 26%. Маленькая доля обрабатывающей промышленности в ВВП объясняется тем, что созданные в условиях плановой экономики производства из-за отсутствия конкурентоспо-



собной продукции не смогли приспособиться к рыночным условиям. Узкоспециализированные заводы были связаны друг с другом в цепочках производства специфической, отличающейся от европейских стандартов, продукции (это касается в первую очередь машиностроения и тесно связанной с ним военной промышленности). Когда соответствующий спрос исчез, а производственные мощности устарели, их уже стало невозможно использовать в производстве другой продукции. Упадок машиностроительной и военной промышленности привел к спаду производства и в других промышленных отраслях.

В таблице 11 представлено изменение добавленной стоимости в текущих ценах в евро по отраслям экономики за период с 2002 по 2004 годы. Эта таблица содержит также информацию об изменении производственных цен в рублях и евро в течение данного периода. Рост объема производства с 2002 по 2004 годы составил в среднем более 7% в год. Наибольший рост наблюдался в строительстве, оптовой и розничной торговле, секторе транспорта и связи, финансовой деятельности. Наименьший рост производства был отмечен в социальной сфере.

В дальнейшем российская государственная статистика будет основываться на новой классификации отраслей экономики. Использование в прессе данных, основанных на старой классификации, закончилось в 2004 году. Однако некоторые данные, относящиеся к прошлому периоду, приводятся здесь в соответствии с новой системой классификации, как это сделано в таблице 11.

Одним из важнейших параметров отраслевой структуры, помимо объемов выпуска, является распределение трудовых ресурсов по секторам экономики (см. Таблицу 12). Основная масса работающего населения в Российской Федерации, около 42%, занята в группе отраслей производящих товары. Однако, численность занятых в этом сегменте активно сокращается, в первую очередь за счет оттока работников из сельскохозяйственного комплекса. Около трети занятых в России, относятся к сектору услуг, носящих преимущественно рыночный характер. Доля этого сегмента экономики увеличивается благодаря значительному приросту численности занятых в торговле, а также в секторе финансовых услуг. Проблемным, с точки зрения обеспеченности трудовыми ресурсами, является жилищно-коммунальное хозяйство. Четверть работающих в Российской Федерации заняты в секторе, оказывающем нерыночные услуги. В целом удельный вес данного сегмента остается относительно стабильным. Прирост численности занятых в сфере государственного управления вызван реструктуризацией органов власти в России. Одним из немногих объективных последствий непрекращающегося реформирования российских структур управления является расширение бюрократического аппарата. Количество рабочих мест увеличилось на 2,4% с 2000 по 2004 год.

Таблица 11. Добавленная стоимость по отраслям российской экономики и изменение производственных цен, 2003-2004 год. (Источник: Росстат, 2005, МВФ, ЕСВ)

	Добавленная стоимость, млн. евро, 2002 г.	Изменение объема производства, 2003 г., %	*Изменение цен производителей в рублях, 2003 г., %	**Изменение цен производителей в евро, 2003 г., %	Добавленная стоимость, млн. евро, 2003 г.	Изменение объема производства, 2004 г., %	*Изменение цен производителей в рублях, 2004 г., %	**Изменение цен производителей в евро, 2004 г., %	Добавленная стоимость, млн. евро, 2004 г.
Сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	20 722	5,5	12,4	-3,7	21 059	1,8	15,7	12,0	24 004
Рыболовство, рыбоводство	997	3,4	99,3	70,8	1 759	2,5	10,8	7,3	1 935
Добыча полезных ископаемых	21 904	10,8	8,9	-6,7	22 642	7,1	36,1	31,8	31 952
Обрабатывающие производства	56 927	9,5	6,7	-8,6	57 003	8,0	26,3	22,2	75 233
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	12 107	1,6	17,1	0,4	12 345	0,9	21,8	17,9	14 688
Строительство	17 594	13,0	21,3	3,9	20 658	10,2	13,7	10,1	25 054
Оптовая и розничная торговля	74 326	13,2	3,6	-11,2	74 690	10,1	12,1	8,5	89 220
Гостиницы и рестораны	2 996	1,3	5,5	-9,6	2 743	7,7	12,8	9,1	3 225
Транспорт и связь	33 455	7,2	18,4	1,5	36 389	10,6	6,5	3,0	41 472
Финансовая деятельность	10 033	9,6	21,7	4,3	11 468	10,0	25,8	21,7	15 358
Операции с недвижимостью, аренда и предоставление услуг	34 643	3,0	18,8	1,8	36 323	5,2	13,9	10,3	42 134
Государственное управление и обеспечение военной безопасности	16 456	-0,5	33,9	14,7	18 786	3,6	14,7	11,0	21 609
Образование	9 437	0,9	12,6	-3,5	9 187	1,7	17,8	14,0	10 651
Здравоохранение и предоставление социальных услуг	10 851	-3,9	21,6	4,2	10 865	2,0	16,3	12,6	12 477
Предоставление прочих коммунальных, социальных и персональных услуг	6 164	0,0	20,2	2,9	6 346	4,0	17,5	13,7	7 504
Косвенно измеряемые услуги финансового посредничества	-6 036	7,5	9,7	-6,0	-6 100	11,0	29,2	25,0	-8 468
ВВП в производственных ценах	322 572	7,4	13,3	-3,0	336 165	7,2	17,0	13,2	408 047
Чистый налог	42 057	5,9	20,1	2,9	45 818	7,2	25,4	21,4	59 624
ВВП в рыночных ценах	364 629	7,3	14,0	-2,4	381 980	7,2	18,0	14,2	467 668

\* Изменение цен производителей было рассчитано путем вычитания изменения добавленной стоимости в фиксированных ценах из изменения добавленной стоимости в текущих ценах. Это и есть неявно выраженный индекс цен.

\*\* Расчет производственных цен в евро сделан с учетом изменения курсов валют: отношение рубля к евро составило 29,7078 в 2002 г.; 34,6699 – в 2003 г. и 35,8191 – в 2004 г.

По показателям производительности труда лидирующим сектором является промышленность и финансовые услуги. За исключением жилищно-коммунального хозяйства все остальные отрасли, относящиеся к сфере рыночных услуг, отличаются относительно высокой производительностью труда. Главными аутсайдерами по данному показателю являются сельскохозяйственный комплекс, жилищно-коммунальное хозяйство, а также социальная сфера. Основными тенденциями в области эффективности использования труда по отраслям российской экономики является рост показателя в сфере финансовых услуг, а так же ухудшение ситуации в жилищно-коммунальном хозяйстве.

Таблица 12. Данные по занятости и производительности труда по отраслям российской экономики, 2000-2004 гг. (Источник: Росстат)

	Средняя численность занятых в 2000-2004 гг.		Изменение численности занятых за период 2000-2004 гг., в %	Добавленная стоимость на одного работника, 2004*	Коэффициент соотношения производительности в отрасли к средней производительности в экономике в среднем за период 1998-2002 гг.
	Тыс.чел.	%			
Промышленность	14 449	22,2	3%	7 586	1,2
Сельское и лесное хозяйство	7 858	12,1	-11%	3 403	0,5
Строительство	5 044	7,7	-2%	4 874	0,8
Торговля, общественное питание	10 529	16,2	16%	8 156	1,3
Транспорт	5 065	7,8	4%	8 096	1,3
Жилищно-коммунальное хозяйство	3 240	5,0	-6%	3 715	0,6
Финансы, кредит, страхование прочая коммерческая деятельность	824	1,3	21%	16 895	2,7
Связь	10 539	16,2	6%	2 133	0,3
Социальная сфера	2997	4,6	1%	6 847	1,1
Государственное управление (включая оборону)	4 648	7,1	7%	7 834	1,3
<b>ВСЕГО</b>	<b>65 192</b>	<b>100</b>	<b>2 %</b>	<b>6 192</b>	<b>1,0</b>

\* Расчеты добавленной стоимости на одного работника по отраслям экономики выполнены на основании данных Росстата.

Структура занятости по промышленным отраслям в России представлена в Таблице 13. В период с 2000 по 2004 годы занятость в промышленности сократилась на 11%. Наибольший отток персонала наблюдался в легкой промышленности, машиностроении и металлообработке. Вместе с тем, в топливной промышленности и цветной металлургии занятость увеличилась. Нужно отметить, что в Таблице 13 содержатся обновленные (согласно новому ОКВЭД) статистические данные, в соответствии с которыми численность персонала, занятого в машиностроении и металлообработке, уменьшилась. Однако общее число занятых в промышленности не изменилось.

Поэтому в Таблице 13 данные о персонале, который учитывался раньше как персонал отрасли машиностроения и металлообработки, содержатся в строке «Другие отрасли».<sup>13</sup>

Перекося российской промышленности в сторону сырьевого сектора заметен также при анализе показателей производительности труда. Исключительно высокие показатели эффективности использования трудовых ресурсов демонстрируют топливная промышленность (за исключением угольной отрасли), а так же черная и цветная металлургии. Помимо сырьевого сегмента промышленности высокие показатели наблюдаются в электроэнергетике и пищевой промышленности. Закономерно, что наименее эффективные с точки зрения производительности труда отрасли, такие как легкая промышленность, машиностроение и металлообработка, промышленность строительных материалов, отличает значительный отток персонала. Более подробные данные о производительности труда по отраслям и о численности персонала в 2000-2004 годах представлены в конце Главы 4 в Таблице 4.1.

Изменения отраслевой структуры второго важнейшего фактора производства – основного капитала – подтверждает тенденцию в российской экономике приоритетного развития сферы услуг. Среди традиционных отраслей советской экономики наименее болезненно рыночные преобразования сказались на состоянии основных фондов в сфере транспорта и жилищно-коммунального комплекса. Их доля в совокупном объеме накопленного капитала увеличивалась за счет уменьшения удельного веса промышленного капитала, а также основных фондов сельскохозяйственного комплекса.

В последние несколько лет величина накопленного капитала увеличивалась, прежде всего, в быстрорастущих сегментах экономики, таких как сфера финансового посредничества и телекоммуникации. Также прирост капитала происходит в жилищно-коммунальном хозяйстве, за счет увеличения темпов жилищного строительства. По-прежнему, наиболее интенсивно сокращение основных фондов наблюдалось в сельскохозяйственном секторе. Величина накопленного основного капитала в прочих отраслях экономики оставалась практически неизменной (Рисунок 26).

---

<sup>13</sup> Однако не исключено, что в строке «Другие отрасли» Таблицы 13 не учтены данные о занятых на оборонных предприятиях.

Таблица 13. Данные по занятости и производительности труда по отраслям российской промышленности, 2000-2004 гг. (Источник: Росстат, Россия в цифрах, 2005)

	Средняя численность занятых в 2000-2004 гг., тыс. человек	Средняя численность занятых в 2000-2004 гг., в %	Изменение численности занятых за период 2000-2004 гг., в %	Производительность труда на одного работника в евро, 2004 г.	Коэффициент соотношения производительности в отрасли к средней производительности в промышленности.
<b>Вся промышленность</b>	<b>12 729</b>	<b>100</b>	<b>-11,2</b>	<b>26 520</b>	<b>1,0</b>
Машиностроение и металлообработка	3 489	27,4	-17,2	15 346	0,6
Пищевая промышленность	1 472	11,6	-5,7	24 526	0,9
Лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность	996	7,8	-23,2	11 682	0,4
Электроэнергетика	905	7,1	-6,8	31 461	1,2
Химическая и нефтехимическая промышленность	849	6,7	-9,2	19 080	0,7
Топливная промышленность	762	6,0	4,0	73 418	2,8
Легкая промышленность	745	5,9	-28,9	4 992	0,2
Черная металлургия	697	5,5	-3,0	45 559	1,7
Промышленность строительных материалов	647	5,1	-17,5	13 513	0,5
Цветная металлургия	569	4,5	3,4	32 258	1,2
Мукомольная и кормовая промышленность	154	1,2	-27,6	26 589	1,0
Другие отрасли	1 144	11,3	2,8	41 361	1,6

На данный момент распределение основного капитала по отраслям экономики России остается крайне неравномерным (Рисунок 27). Около 30% всего накопленного капитала сосредоточено в жилищно-коммунальной сфере, преимущественно в виде жилищного фонда. Значительная часть основных фондов сконцентрирована в промышленности и в сфере транспорта. Совокупная доля трех наиболее капиталоемких отраслей российской экономики достигает 78%. Удельный вес наиболее динамичных российских отраслей в совокупном объеме накопленного основного капитала не превышает 6%.

Внутри промышленного сектора в первой половине 90-х годов основные изменения отраслевой структуры капитала были связаны с расширением доли электроэнергетики. Это происходило за счет относительного расширения инвестиционных потоков, направляемых в эту отрасль промышленности. Одновременно происходило значительное сокращение удельного веса основных фондов машиностроения. Помимо этого, закономерным итогом развития российской экономики последнего десятилетия стал рост доли накопленного капитала в топливной промышленности, в первую очередь нефтяной. В последние несколько лет прирост доли основных фондов элект-

троэнергетики и нефтедобычи осуществлялся одновременно с относительным снижением удельного веса всех прочих отраслей.

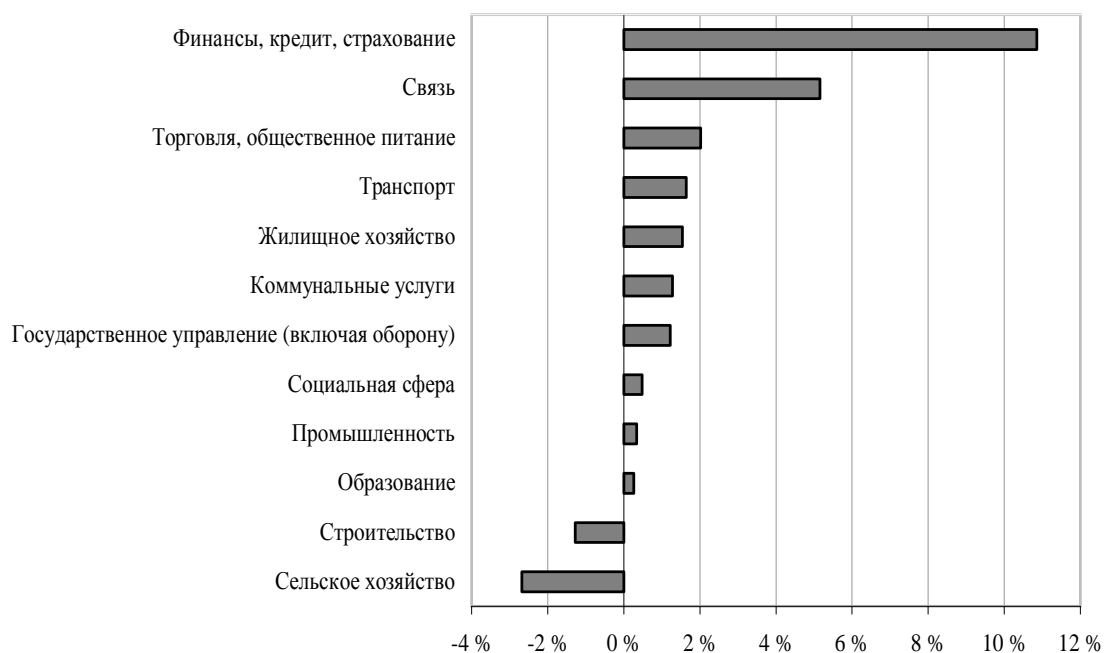


Рисунок 26. Среднегодовые темпы роста (сокращения) накопленного основного капитала, 2000-2004 гг. (Источник: Росстат)

В целом можно отметить, что отраслевая структура накопленного капитала согласуется со структурой промышленного выпуска. Более 85% основных фондов в промышленности сконцентрированы в семи наиболее весомых по объему выпуска отраслях. Наиболее капиталоемкой отраслью российской промышленности является электроэнергетика. Существенные объемы приходятся также на долю машиностроения и нефтяной отрасли. Совокупный удельный вес этих отраслей превышает 60%. Оставшийся накопленный капитал распределен среди прочих отраслей более или менее пропорционально (см. Рисунок 28).

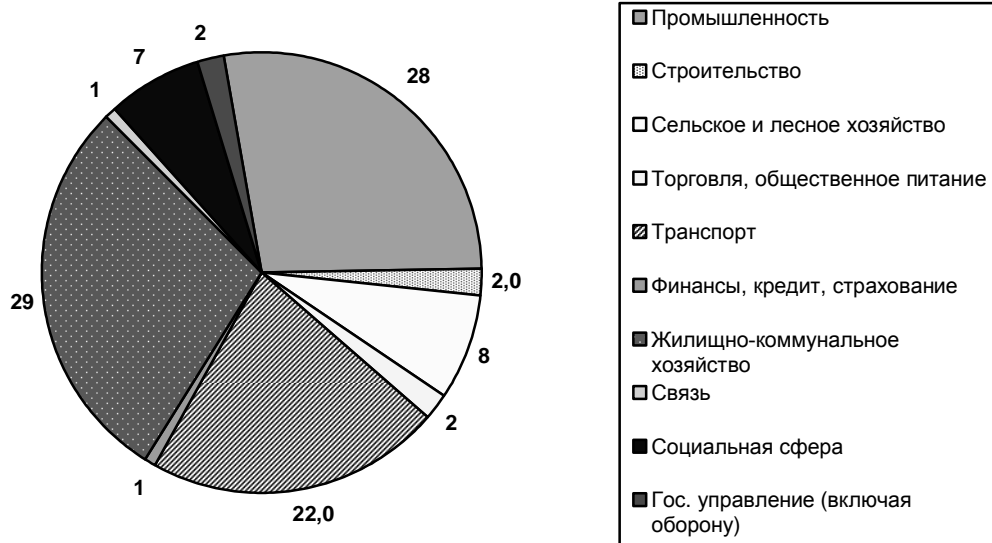


Рисунок 27. Структура накопленного основного капитала без учета амортизации по отраслям экономики РФ, в среднем за период 1999-2003 гг., в % к совокупному объему накопленного основного капитала. (Источник: Росстат)

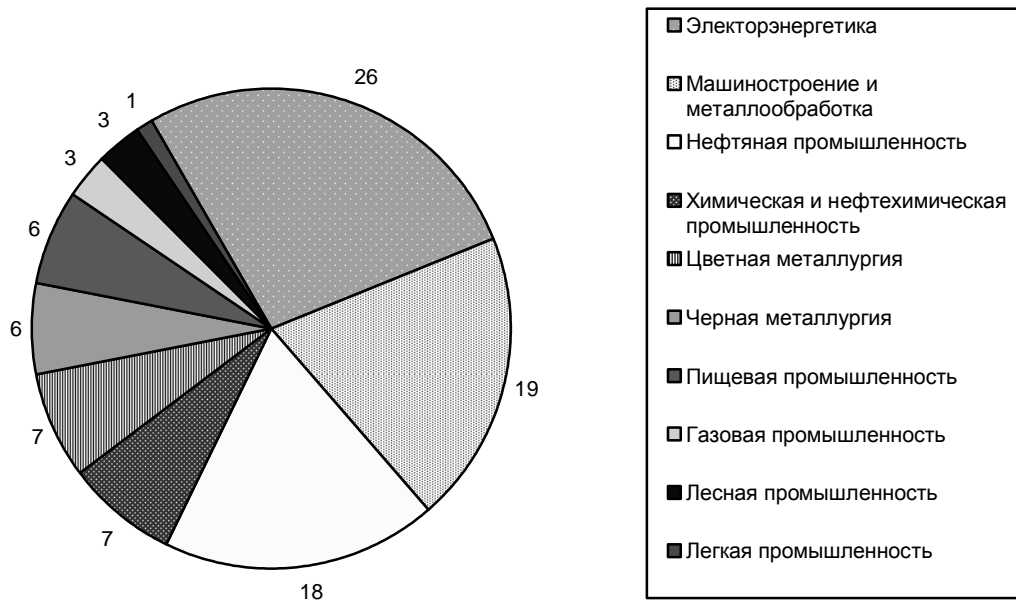


Рисунок 28. Структура накопленного основного капитала без учета амортизации по отраслям промышленности РФ, в среднем за период 1999-2003 гг., в % к совокупному объему накопленного основного капитала. (Источник: Росстат)

В результате условно можно выделить три основных группы отраслей российской экономики. Первая из них – сектора экономики, которые относительно успешно адаптировались к новым условиям функционирования. Сюда же можно отнести отрасли, которые в результате рыночных преобразований получили дополнительные импульсы развития. В эту группу вхо-

дят, прежде всего, сфера торговли, финансовый сектор, телекоммуникации, транспорт. Среди отраслей промышленности в первую группу могут быть включены нефтегазовый сектор, металлургия, электроэнергетика.

Ко второй группе можно отнести сегменты экономики, оживление в которых началось в последние несколько лет. Определенным рубежом для этих сегментов экономики стал финансовый кризис 1998 года. В данную категорию входит строительная отрасль. Внутри промышленного сектора сюда относятся машиностроение, пищевая промышленность, химия и нефтехимия, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная промышленность.

Третью группу составляют сектора экономики с наиболее низкими темпами развития на протяжении последнего десятилетия. Речь идет о сельском хозяйстве, жилищно-коммунальной сфере. В промышленности слабыми сегментами остаются легкая промышленность, угольная отрасль и отчасти производство строительных материалов. Вместе с тем, несмотря на невысокие показатели, данные отрасли сохраняют свою значимость для экономики России. Особенно это касается жилищно-коммунальной сферы, учитывая долю этого сектора в совокупном объеме накопленного капитала, а так же сельского хозяйства, принимая во внимание многочисленность занятых в этой отрасли.

Таким образом, с начала проведения рыночных реформ в отраслевой структуре экономики России прослеживаются две тенденции. С одной стороны, происходит усиления значения отраслей, оказывающих рыночные услуги. Увеличивается доля услуг в совокупном объеме выпуска. Растет удельный вес занятых в данных отраслях экономики. Эта тенденция естественна для экономики, находящейся в переходном состоянии от административного регулирования к главенству рыночного механизма. И, по-видимому, подобные изменения будут иметь место и в дальнейшем. В то же время, пока российская экономика сохраняет индустриальный характер, доставшийся ей в наследство от советских времен. Основной выпуск сосредоточен в традиционных отраслях и обеспечивается за счет эксплуатации активов, созданных десятилетия назад. Это подтверждается и тем, что на данный момент средний возраст используемого оборудования в России составляет более 20 лет. Даже по сравнению с периодом функционирования командной экономики нынешнее состояние основных фондов не может быть признанным удовлетворительным. В 1990 году средний возраст оборудования в советской промышленности достигал 10 лет (см. Рисунок 29).



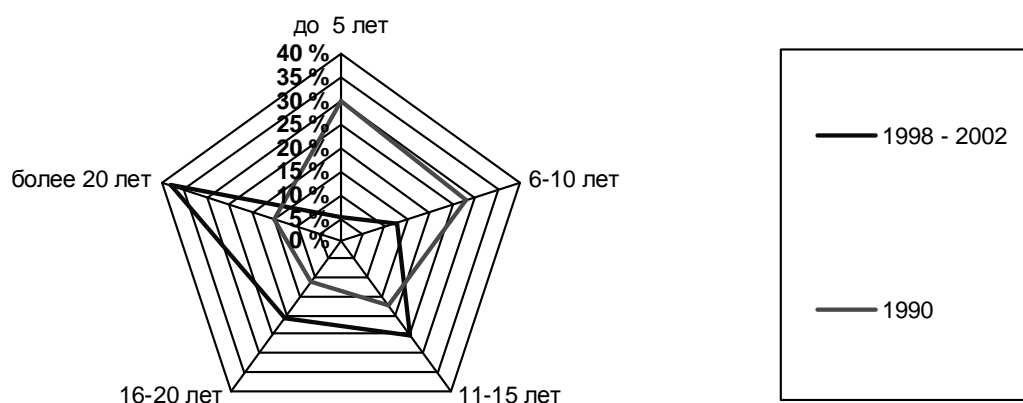


Рисунок 29. Возрастная структура производственного оборудования в России в 1990 г., в среднем за период 1998-2002 гг. (Источник: Росстат)

С другой стороны, отраслевая структура важнейшего сегмента российской экономики – промышленности – за последнее десятилетие явно ухудшилась. Наиболее успешно развивались отрасли напрямую связанные с эксплуатацией природных ресурсов. В то же время позиции отраслей с более высокой степенью добавленной стоимости в значительной степени ослабли. Одним из последствий этих изменений в промышленном комплексе может стать утрата всякой перспективы расширения специализации России на мировом рынке. Частично процесс сужения несырьевых отраслей в российской промышленности приостановился в последнее пятилетие. Однако, о кардинальном изменении ситуации пока говорить все-таки рано.

## 4.2 Инвестиции в основной капитал по отраслям российской экономики

Инвестиции в основной капитал и в нематериальные активы (патенты, товарные знаки, право пользования природными ресурсами и т.д.) учитываются российской статистикой по отдельности. В инвестиции в основной капитал не включаются также вложения одних компаний в акции других, кредиты другим компаниям, государственные и корпоративные облигации. Иностранные инвестиции делятся в российской статистике на прямые, портфельные и прочие (включают в себя кредиты и займы). В этом разделе мы будем говорить только об инвестициях в основной капитал, на которые приходится 99% всех внутренних российских инвестиций (инвестиции в нематериальные активы составляют лишь около 1% всех инвестиций). Об иностранных инвестициях речь пойдет в следующем разделе данной главы.

Объем инвестиций в основной капитал составил в 2004 году в России 76,2 млрд. евро. В том же году в Финляндии соответствующий показатель равнялся 28,2 млрд. евро, т.е. примерно треть от российского объема. Из всех инвестиций в основной капитал в России 85% пришлось на российские инвестиции, 5,6% - на иностранные инвестиции, 9,4% - на совместные российские и иностранные инвестиции. Из российских инвестиций 56% пришлось на частные вложения, 21% - на государственные, 5% - на муниципальные, 18% - на инвестиции смешанного происхождения.

### **Инвестиции в основной капитал по отраслям экономики**

Отраслевая структура инвестиций в основной капитал отражает доминирование промышленного сектора в экономике России. В ходе так называемого «инвестиционного бума» 1999-2003 годов доля промышленности в совокупном объеме инвестиций в экономику выросла с 33% в 1998 году до 41% в 2003 году. Примерно пятая часть инвестиций поступила в отрасль транспорта. Инвестиции в сферу связи увеличились с 3 % в 1998 году до 7% в 2004 году. Инвестиции в жилищно-коммунальное хозяйство (водоснабжение, энергоснабжение и т.д.) значительно снизились, с 25% в 1998 году до 12% в 2004 году.

Всего за период с 1998 по 2004 год общий объем инвестиций в основной капитал возрос на 104%, в то время как вложения в промышленный сектор увеличились на 151%. В отраслях, производящих товары, за рассматриваемый период инвестиции возросли на 139%, в основном за счет промышленности. В сфере услуг рост был скромнее и составил 80%. Тем не менее, по абсолютным объемам инвестиций в основной капитал сфера производства товаров все последние годы несколько отстает от сферы производства услуг.

Инвестиции в основной капитал в других отраслях, производящих товары – строительство, сельское и лесное хозяйство – многократно уступают инвестициям в промышленности. Инвестиции в строительство выросли с 1998 по 2004 гг. на 65%, то есть темпы роста были почти в два раза ниже, чем в промышленности. Капиталовложения в сельское хозяйство возросли на 111 %, что соответствует среднему показателю по экономике.

В лесном хозяйстве за указанный период произошел значительный спад инвестиционной активности. Крайне малые инвестиции в лесное хозяйство (все они осуществляются государством, которое является собственником земли) на протяжении последних 15-ти лет привели к значительному ухудшению качества доступных лесных запасов. Улучшение этой негативной ситуации может произойти после ожидаемого принятия единых ясных правил долгосрочной аренды земли – тогда арендаторы получат стимул инвестировать в лесовосстановительные работы и прокладку лесных дорог

Таблица 14. Инвестиции в основной капитал по отраслям экономики (в фактически действовавших ценах), 1998-2004 миллионов евро, (Источник: Росстат, 2004)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Инвестиции, всего</b>	<b>37 416</b>	<b>25 550</b>	<b>44 859</b>	<b>57 599</b>	<b>59 334</b>	<b>63 063</b>	<b>76 211</b>
Отрасли, производящие товары, в том числе:	15 126	11 308	20 276	26 783	27 430	28 208	36 147
Промышленность	12 456	9 541	17 271	22 291	22 072	22 955	31 246
Сельское хозяйство	1 119	750	1 211	2 246	2 611	2 523	2 363
Лесное хозяйство	25	33	45	58	18	19	23
Строительство	1 525	984	1 750	2 189	2 729	2 712	2 515
Отрасли, оказывающие услуги, в том числе:	22 290	14 243	24 583	30 815	31 904	34 855	40 064
Транспорт	5 281	4 733	9 465	11 923	10 206	11 604	15 395
Связь	1 311	820	1 166	1 670	2 017	3 027	4 954
Торговля и общественное питание	936	615	1 256	1 728	2 195	2 649	1 981
Жилищно-коммунальное хозяйство	9 249	5 300	8 075	9 504	11 096	10 658	9 221
Здравоохранение и социальное обеспечение	1 008	673	1 301	1 613	1 365	1 577	2 058
Образование	680	406	628	864	890	883	1 296
Культура, искусство	..	..	269	403	475	694	838
Наука	179	139	224	346	415	441	610
Финансы и страхование	1 303	425	359	461	593	757	1 067
Управление	1 483	470	628	806	1 187	1 198	1 677
Другие услуги	861	662	1 211	1 498	1 466	1 368	968

Внутри сферы услуг инвестиционные потоки распределяются столь же неравномерно. Наибольший объем инвестиций в 1998-2004 гг. был сделан в сектор транспорта, который потеснил с первого места лидировавшее ранее жилищно-коммунальное хозяйство. Инвестиции в транспортную отрасль выросли за 1998-2004 гг. на 191 %. Причем стоит отметить, что в 1999 году (первый год после российского финансового кризиса августа 1998 года) инвестиционный спад на транспорте был сравнительно небольшим – всего на 10%.

Причинами такого относительного инвестиционного благополучия стали крупные инвестиционные проекты в транспортной отрасли, реализованные при значительном участии государства или полностью за счет государственных бюджетных вложений. Среди таких проектов - строительство новых трубопроводов, железных и автомобильных дорог, портовых терминалов. Так, в декабре 2003 года была, наконец, введена в эксплуатацию Байкало-

Амурская железнодорожная магистраль, связавшая регионы Дальнего Востока и Восточной Сибири и ставшая дублером Транссибирской магистрали. Это крупная стройка была начата еще в 70-е годы XX века. Другим крупным транспортным проектом стало строительство «Балтийской трубопроводной системы» (см. Вставку 2) и морских портов на Финском заливе.

Сектор торговли и общественного питания развивался быстрыми темпами - за 1998-2004 гг. инвестиции увеличились на 212 %. В абсолютном выражении вложения в этот сектор в 2004 году были сопоставимы с инвестициями в строительство и сельское хозяйство. Вместе с тем, по сравнению с европейскими странами, в России на душу населения все еще приходится гораздо меньше (в среднем – в два раза) торговых площадей, а также предприятий общественного питания. Этим обстоятельством обусловлены возможности для дальнейшего развития данного сектора экономики. В последние годы осуществляются значительные инвестиции в создание в российских городах сетей крупных магазинов продовольственных и других потребительских товаров с ценами ниже среднего (так называемые дискаунтеры). В сегменте малого и среднего бизнеса в данной отрасли инвестиции направляются в создание небольших ресторанов, кафе, открытие торговых павильонов малой площади.

Наиболее интенсивно за период 1998-2004 гг. инвестиции в основной капитал в сфере услуг росли в секторе связи, на 278 %. За рассматриваемый период они увеличились более чем втрое. Это было достигнуто в первую очередь за счет роста новых сегментов, таких как мобильные коммуникации и Интернет. Уровень проникновения сотовой связи в России превысил в 2004 году 40%.

Увеличение доходов государственного бюджета, достигнутое благодаря высоким мировым ценам на энергоносители, общему росту экономики и повышению собираемости налогов, позволило увеличить капиталовложения в так называемые «бюджетные» сектора экономики – образование, науку, здравоохранение и социальное обеспечение. Инвестиции в здравоохранение и социальное обеспечение, образование, науку увеличились на 104%, 90% и 240% соответственно в 2004 году по сравнению с 1998 годом.

В 2004 году в области жилищно-коммунального хозяйства были достигнуты инвестиционные показатели 1998 года. Такие сектора сферы услуг как, финансы и страхование, госуправление в период «инвестиционного бума» 1998-2004 годов также испытали прирост инвестиций.

Сектор финансов и страхования стал более привлекательным для инвесторов в последние годы благодаря развитию систем обязательного (например,

автогражданского) и добровольного страхования, а вследствие быстрого роста рынка потребительских кредитов. Тем не менее, абсолютные объемы вложений в этот сектор пока сравнительно невелики.

Относительно небольшие объемы инвестиций в жилищно-коммунальное хозяйство и сферу госуправления являются следствием реформ в этих сегментах экономики. Снижение государственных вложений в жилищно-коммунальное хозяйство в скором будущем может быть компенсировано частными инвестициями, так как одной из главных целей реформы является открытие этого (обладающего довольно большим инвестиционным потенциалом) сегмента для частного бизнеса. Предполагается, что после осуществления реформы большую роль в российском жилищно-коммунальном хозяйстве будут играть частные предприятия малого и среднего бизнеса, занятые в обслуживании и ремонте существующего жилья и инфраструктуры.

В целом, динамика инвестиционной активности в рассматриваемый период весьма непостоянна. Послекризисный (1998-1999 гг.) спад капиталовложений имел место практически во всех отраслях экономики. Затем последовал период резкого роста инвестиционной активности (2000-2001 годы), который сменился временным спадом в 2002 году. После этого рост инвестиций возобновился, но уже не столь быстро.

Резкий рост инвестиций в 2000-2001 гг. был вызван общим снижением издержек вследствие девальвации рубля, вытеснением импортной продукции с рынка (важно для отраслей, ориентированных на внутренний рынок), а также ростом экспортных цен на энергоносители и другое сырье (важно для отраслей-экспортеров). В 2003 году активный рост капиталовложений наблюдался в тех секторах экономики, которые смогли воспользоваться преимуществами высоких цен на мировом рынке энергоносителей и некоторых других сырьевых товаров. С другой стороны, те сегменты экономики, которые нацелены на внутренний рынок, не смогли вкладывать столь же большие средства в свои основные фонды.

### **Инвестиции в основной капитал по отраслям промышленности**

Как уже отмечалось выше, инвестиционная привлекательность промышленного сектора в 1999-2004 годах в целом возросла. Однако развитие отдельных отраслей отличалось высокой неоднородностью. В промышленности России по объемам привлекаемых инвестиций лидировала топливная отрасль. Она же заняла первое место по темпам прироста капиталовложений: за рассматриваемый период объемы инвестиций почти утроились. Российские нефтяные и газовые компании активно инвестировали в развитие производства, чему способствовал устойчивый рост цен на мировом

рынке энергоносителей. Цена на сырую нефть сорта Brent на Лондонской нефтяной бирже выросла за рассматриваемый период до исторического максимума – свыше 50 долларов США за баррель в октябре 2004 года. Цена российской нефти сорта Ural соответствует цене сорта Brent, однако российская нефть немного дешевле.<sup>14</sup> Даже с учетом относительного обесценивания доллара США на мировом валютном рынке в последние годы, такой скачок цен на топливную продукцию способствовал активному привлечению инвестиций в отрасль. В то же время в угольной отрасли инвестиционная активность была существенно ниже.

*Таблица 15. Инвестиции в основной капитал по отраслям промышленности (в фактически действовавших ценах), миллионов евро. (Источник: Росстат, 2004)*

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Промышленность, в том числе:</b>	<b>12 456</b>	<b>9 541</b>	<b>17 271</b>	<b>22 291</b>	<b>22 072</b>	<b>22 955</b>	<b>31 246</b>
Электроэнергетика	2 285	1 140	1 660	2 074	2 492	2 775	4 268
Топливная, в том числе:	4 528	3 569	8 299	11 059	9 968	10 090	13 565
нефтедобывающая	2 715	2 237	5 204	7 315	6 289	6 117	7 392
нефтеперерабатывающая	410	214	807	979	890	883	1 143
газовая	938	870	1 929	2 246	2 195	2 712	3 887
угольная	462	247	359	461	475	378	838
Черная металлургия	710	513	897	1 210	949	1 072	2 667
Цветная металлургия	617	622	1 256	1 728	1 602	1 577	2 134
Химическая	608	402	718	1 037	949	1 072	1 372
Машиностроение	1 213	924	1 301	1 670	1 839	1 955	2 286
Лесная	359	422	673	634	831	946	1 067
Строительных материалов	200	158	314	403	415	441	533
Легкая	92	82	90	115	119	126	152
Пищевая	1 519	1 498	1 750	1 958	2 373	2 333	2 439
Другие	325	211	314	403	534	568	762

Инвестиционный бум в нефтяной отрасли имеет свои пределы. Они связаны как с возросшими политическими рисками вследствие усиления вмешательства государства, так и с ограниченной пропускной способностью экспортной инфраструктуры, которая в России находится в почти полной государственной собственности, т.е. неподконтрольна производителям нефти и нефтепродуктов.

Второй среди промышленных отраслей по инвестиционной привлекательности в 1998-2004 годах стала электроэнергетика. После двукратного спада

<sup>14</sup> 15.9.2005 цена на сырую нефть сорта Ural составила 56 долларов США за баррель

инвестиций в 1999 году (по сравнению с 1998 годом), отрасль активно наращивала вложения: в 2004 году они выросли на 87 % по сравнению с 1998 годом. Среди ключевых инвестиционных проектов, осуществленных в электроэнергетике в последние годы, нужно отметить строительство Бурейской ГЭС на Дальнем Востоке. Электроэнергия, производимая этой ГЭС, будет частично экспортироваться в Китай. Аналогичную двойную цель – обеспечение местных потребностей и одновременно экспорт электроэнергии в Финляндию и другие скандинавские страны – имеет и строительство Северо-Западной ТЭЦ на территории Санкт-Петербурга.

Рост капиталовложений в черной металлургии за период с 1998 по 2004 годы составил 275%. Эта отрасль в меньшей степени пострадала от финансового кризиса августа 1998 года, нежели многие другие, так как российские производители стали сумели лавировать на меняющихся зарубежных рынках. Например, два крупнейших сталепрокатных завода в европейской части России – «Северсталь» и Новолипецкий металлургический завод - переключились со стагнировавших в 1999 году азиатских рынков на рынки Северной Америки и Европейского Союза. В то же время металлургические компании азиатской части России (Магнитогорский металлургический завод и другие) закрепились на рынках стран Юго-Восточной Азии, вышедших в 2000 году из кризисного состояния и возобновивших рост. Экспортная выручка последних лет тратится в основном на модернизацию предприятий. В настоящее время компании черной металлургии активно обновляют основные фонды, освобождаясь от устаревшего малопроизводительного оборудования. Тем самым создаются предпосылки для дальнейшего развития.

Цветная металлургия стала одной из двух промышленных отраслей (наряду с лесной промышленностью), в которой объемы инвестиций не снизились даже в послекризисном 1999 году. За период с 1998 по 2004 годы в отрасли произошло увеличение капиталовложений почти в два с половиной раза. Столь значительный прирост инвестиций стал возможен благодаря росту цен на цветные металлы на мировом рынке при одновременном снижении затрат в рублевом выражении (следствие девальвации рубля после финансового кризиса 1998 года), большая часть которых приходится на покупку электроэнергии. Тарифы на электроэнергию регулируются федеральным правительством. В рассматриваемый период они росли, но достаточно плавно.

Инвестиции в химическую промышленность за период с 1998 по 2004 годы выросли на 126%. Эта отрасль смогла начать модернизацию основных фондов также благодаря благоприятной внешнеэкономической конъюнктуре. Кроме того, в сегменте товаров бытовой химии происходило активное импортозамещение. Действие последнего фактора отчетливее всего прояви-

лось сразу после финансового кризиса, в 1999-2000 годах, в то время как конъюнктура международных рынков стала благоприятствовать отрасли в последние годы. Рост сельскохозяйственного производства в многонаселенных странах Южной и Восточной Азии, прежде всего в Китае, формирует повышенный спрос на минеральные удобрения – основной экспортный товар российской химической промышленности.

В машиностроительной отрасли с 1999 года наблюдается устойчивый рост инвестиций. По сравнению с 1998 годом прирост инвестиций в машиностроении в 2004 году составил 88%. Основной вклад в инвестиционный прогресс последних лет вносят новые сборочные предприятия, производящие легковые автомобили, телевизоры, оргтехнику. При этом сборка нередко осуществляется по лицензии крупных международных производителей соответствующих товаров. Особенно это касается автомобильной отрасли – например, сейчас на нескольких предприятиях в России собираются легковые автомобили таких марок как Hyundai, BMW, KIA, Reno, Ford, запущен проект производства автомобилей Toyota.

В лесной промышленности также наблюдается существенный рост капиталовложений – на 197% в 2004 году по сравнению с 1998 годом. В 1999-2001 годах развитию отрасли (особенно целлюлозно-бумажной промышленности) способствовало импортозамещение. В 2001-2003 годах произошел рост цен на бумагу и целлюлозу на мировом рынке, что придало развитию отрасли новый стимул. В последние годы активно развивается также сегмент механической деревообработки, производящий продукцию как на внутренний рынок, так и на экспорт.

Более чем двукратный рост инвестиций в промышленности строительных материалов за период с 1999-го по 2003 годы объясняется общим увеличением объемов строительства в стране, а также реализацией крупных инфраструктурных проектов. Тем не менее, темпы развития производственных мощностей в отрасли, по мнению главных потребителей – строительных и девелоперских компаний – пока недостаточны для удовлетворения растущего спроса. Недостаточное производство строительных материалов наблюдается сейчас во многих сегментах рынка, где импортировать соответствующую продукцию нецелесообразно – цемент, железобетонные и стальные строительные конструкции, стекло и др. Следовательно, в отрасли имеются предпосылки для значительных новых инвестиций. Кроме того, развитие в ближайшие годы ипотечного кредитования для населения может существенно расширить спрос на жилье, что автоматически повлечет за собой рост спроса на строительные материалы.

Аутсайдером «инвестиционного бума» 1998-2004 годов можно считать легкую промышленность. В этой отрасли объемы инвестиций на протяжении



всего рассматриваемого периода изменялись незначительно. Все же объем инвестиций увеличился на 66%. Некоторый стимул для развития легкой промышленности появился после девальвации рубля, однако позитивное влияние этого фактора быстро исчерпалось. В целом, предприятиям российской легкой промышленности сейчас сложно конкурировать с импортной продукцией, причем как в сегменте дорогой, так и в сегменте дешевой одежды. Тем не менее, в отрасли существуют примеры успешных компаний, сумевших найти свою рыночную нишу.

В пищевой промышленности за рассматриваемый период колебания инвестиционной активности также были сравнительно небольшими. Среди промышленных отраслей по объему привлеченных инвестиций пищевая стабильно занимает третье место. Модернизация предприятий осуществляется здесь достаточно быстро. Вместе с тем, предпосылок для значительного роста инвестиций в ближайшие годы не наблюдается. Это связано с постепенным исчерпанием потенциала роста внутреннего рынка, активно расширявшегося в предыдущие годы. В пивоваренной и табачной отраслях – лидерах современной российской пищевой промышленности по объему продаж – основные инвестиции делаются иностранными игроками, которым принадлежат крупнейшие предприятия в этих сегментах.

### **Структура инвестиций в основной капитал по источникам финансирования**

Инвестиции в основной капитал в различных секторах экономики существенно отличаются по источникам финансирования. Во многих отраслях инвестиции осуществляются главным образом за счет собственных средств, и в то же время существуют сектора, практически полностью финансируемые из госбюджета. Банковские кредиты пока не являются основным источником финансирования ни в одном из секторов российской экономики.

В целом, в настоящее время в экономике России инвестиции в основной капитал осуществляются приблизительно в равной мере за счет собственных средств компаний и за счет привлеченных средств. В 2003 году их соотношение составляло 45,6% к 54,4%. Характерно, что на протяжении последних лет доля собственных средств постепенно уменьшается (в 2002 году на них приходилось 48,0%, в 2001 году – 49,4%), и соответственно увеличивается доля привлеченных средств. Доля госбюджетных средств как источника финансирования также имеет очевидную тенденцию к снижению: 2001 – 20,4%, 2002 – 19,6%, 2003 – 18,7%.

Капиталовложения в промышленности осуществляются в основном за счет внутренних источников. Однако в последние годы доля собственных средств как источника финансирования для промышленных предприятий

снижается: 2001 – 68,2%, 2002 – 62,6%, 2003 – 61,3%. Это связано с развитием финансового и банковского секторов российской экономики, позволяющим промышленным компаниям привлекать средства путем эмиссии акций, получения займов в кредитных организациях, размещения облигаций на рынке ценных бумаг. Одновременно в промышленности уменьшаются и государственные вложения, значение которых сейчас для большинства промышленных отраслей очень невелико.

Среди отраслей промышленности наибольшую роль собственные средства играют в инвестициях компаний черной и цветной металлургии, а также машиностроения – свыше 75% всех капиталовложений. По оценкам экспертов, основная часть прибыли, получаемая в последние годы российскими металлургами, инвестируется в обновление производства. Например, сталелитейная компания «Северсталь» инвестировала в 2004 году в модернизацию своих производственных мощностей более чем в два раза больше, чем в 2003 году.

В других отраслях собственные средства компаний также являются главным источником инвестиций в основной капитал. Исключением является газовая промышленность, где в 2003 году на собственные средства пришлось лишь 7,7% инвестиций в основной капитал. Главной причиной этого является высокая надежность ведущей российской газовой компании «Газпром» (она одновременно является крупнейшей по обороту компанией в экономике страны), что позволяет ей активно привлекать заемные средства посредством выпуска облигаций и векселей.

Таблица 16. Инвестиции в основной капитал секторов экономики по источникам финансирования в 2003 году, % от общих инвестиций в данном секторе. (Источник: Росстат, 2004)

	Источники финансирования						
	Собственные	В том числе амортизация	Привлеченные	В том числе			
				Кредиты банков	Бюджетные средства	Из них средства	
			Федерального бюджета			Бюджетов субъектов федерации	
<b>Инвестиции, всего</b>	<b>45,6</b>	<b>23,8</b>	<b>54,4</b>	<b>5,3</b>	<b>18,7</b>	<b>6,3</b>	<b>11,4</b>
Промышленность, в том числе:	61,3	34,7	38,7	7,8	1,7	0,9	0,7
Электроэнергетика	57,6	46,2	42,4	6,5	4,0	2,5	1,3
Топливная, в том числе:	52,8	35,9	47,2	4,8	0,2	0,1	0,0
нефтедобывающая	73,2	52,6	26,8	4,7	0,2	0,1	0,1
нефтеперерабатывающая	62,1	26,5	37,9	4,6	0,0	0,0	0,0
газовая	7,7	3,5	92,3	2,7	0,1	0,1	0,0
угольная	50,8	37,3	49,2	21,9	1,3	1,2	0,1
Черная металлургия	83,0	33,4	17,0	13,2	0,1	0,0	0,1
Цветная металлургия	79,8	26,9	20,2	5,4	1,9	0,8	1,1
Химическая	66,0	32,3	34,0	16,2	9,0	2,6	6,4
Машиностроение	77,7	42,3	22,3	7,3	2,6	2,3	0,2
Лесная	51,8	25,0	48,2	17,4	0,8	0,1	0,7
Строительных материалов	71,2	28,1	28,8	11,0	2,4	0,8	1,5
Легкая	66,8	24,6	33,2	19,6	3,2	2,4	0,7
Пищевая	69,1	23,4	30,9	12,9	1,7	1,3	0,4
Сельское хозяйство	64,8	25,1	35,2	13,1	11,7	6,1	5,3
Лесное хозяйство	63,5	7,6	36,5	2,1	26,3	13,1	11,2
Строительство	41,2	18,4	58,8	6,7	34,0	22,1	11,2
Транспорт	38,1	27,6	61,9	2,9	31,9	12,4	19,2
Связь	50,2	20,3	49,8	20,0	2,0	1,2	0,8
Торговля и общественное питание	53,5	12,1	46,5	13,8	1,7	0,7	0,9
Жилищно-коммунальное хозяйство	14,1	6,6	85,9	1,4	38,8	7,2	28,8
Здравоохранение и социальное обеспечение	21,9	8,6	78,1	1,8	58,3	11,3	41,3
Образование	8,4	0,6	91,6	0,3	78,5	18,9	55,1
Наука	43,6	23,1	56,4	1,8	41,0	39,2	1,3
Финансы и страхование	82,9	11,5	17,1	2,4	1,4	1,0	0,4
Управление	3,8	0,1	96,2	0,0	71,3	34,5	32,4

Процентные ставки в российском банковском секторе в последние годы снизились и стабилизировались около отметки 11,5-12% годовых. Кроме

того, банки стали более активно кредитовать производственный сектор экономики. Многие предприятия воспользовались представившимися возможностями и начали привлекать банковские кредиты для инвестирования в основной капитал. Среди промышленных отраслей по удельному весу банковских кредитов в структуре инвестиций в основной капитал сейчас лидируют угольная, легкая, лесная и химическая. Кроме промышленных предприятий банковскими кредитами активно пользуются также предприятия связи, торговли и сельского хозяйства.

Как уже упоминалось, госбюджетные инвестиции играют в промышленном секторе незначительную роль. Иная картина наблюдается в сфере услуг. Особенно велика доля госбюджетных средств в инвестициях в сегментах образования, здравоохранения и социального обеспечения, и государственного управления. В каждом из этих сегментов на средства госбюджета приходится более 50% всех инвестиций в основной капитал. Значительное госбюджетное финансирование – 30-40% от общего объема инвестиций – присутствует также в сегментах науки, жилищно-коммунального хозяйства, строительства и транспорта.

Из характерных тенденций последних лет нужно отметить постепенное снижение госбюджетной поддержки жилищно-коммунального хозяйства: 2001 – 55,3%, 2002 – 49,9%, 2003 – 31,9%. Увеличивается доля государственных инвестиций в развитие транспортной инфраструктуры (2001 – 21,5%, 2002 – 24,4%, 2003 – 31,9%) и системы образования (2001 – 76%, 2003 – 78,5%). Однако увеличение удельного веса госбюджетного финансирования (при одновременном увеличении абсолютных объемов этого финансирования) в этих и других сегментах не сопровождается повышением эффективности вложений. Кроме того, параллельно с увеличением госбюджетного финансирования усиливается и государственный контроль над деятельностью в соответствующих секторах.

Инвестиции в основной капитал в сельском хозяйстве осуществляются в основном за счет собственных средств и, в меньшей степени, кредитов. Госбюджетное финансирование сельского хозяйства в России сейчас значительно меньше (как в относительных, так и абсолютных цифрах), чем в странах Европейского Союза.

В ближайшее время могут произойти определенные изменения в структуре капиталовложений в строительной отрасли. Новый Жилищный кодекс России, который вступает в силу 01.04.2005, существенно снижает возможности строительных компаний по привлечению средств физических лиц, заинтересованных в данном строительном проекте. Эти законодательные изменения, скорее всего, приведут к снижению доли привлеченных средств в инвестициях строительных компаний.

Возможности привлечения внешних инвестиций для малых и средних компаний постепенно расширяются. В последние годы банки стали уделять больше внимания работе с малыми компаниями, улучшились возможности приобретения оборудования на условиях лизинга. Тем не менее, российский финансовый сектор пока недостаточно активно кредитует малый и средний бизнес. Во многом это связано с недостаточной прозрачностью деятельности многих малых предприятий, отсутствием у них существенных активов и кредитной истории. Государственная поддержка малого и среднего бизнеса в России сегодня также весьма незначительна.

### **Результаты инвестиционной деятельности по отраслям экономики**

Более или менее объективно оценить результаты инвестиционной деятельности в последние годы позволяет анализ динамики износа основных фондов в разных отраслях экономики. Несмотря на в целом достаточно высокие темпы прироста инвестиций, их недостаточно большие абсолютные объемы пока что не позволяют радикально изменить негативную тенденцию общего увеличения износа основных фондов, которая стала доминировать в начале 1990-х годов. Тем не менее, в различных отраслях экономики и промышленности результаты инвестирования существенно разнятся.

За весь период «инвестиционного бума» 1999-2003 годов степень износа основных фондов в промышленности в целом осталась неизменной, тогда как на протяжении 1990-х годов ежегодно происходило увеличение износа основных фондов. В то же время, в электроэнергетике и машиностроении износ продолжал нарастать и в 1999-2003 годах. Однако нужно отметить, что данные промышленные отрасли в России имеют наибольшие размеры основного капитала – эта ситуация унаследована от советского периода. Для значительной модернизации их предприятий необходимы более крупные капиталовложения, нежели те, что осуществлялись в последние годы.

Самое большое снижение износа основных фондов (более чем на 10%) за период с 1999-го по 2003 годы произошло в газовой, нефтеперерабатывающей и лесной отраслях. В этих отраслях в последние годы было введено в строй особенно много новых мощностей. Определенные сомнения вызывают лишь очень высокие цифры уменьшения износа основных фондов в газовой отрасли – на 20,4% за пять лет. Низкая прозрачность деятельности «Газпрома» не позволяет адекватно оценить достоверность этих данных (предоставленных самим «Газпромом»).

*Таблица 17 Степень износа основных фондов крупных и средних предприятий по отраслям экономики и промышленности на начало года, %, (Источник: Росстат, 2004)*

	1995	1999	2003
<b>Все основные фонды, в том числе:</b>	<b>38,6</b>	<b>41,9</b>	<b>49,5</b>
Промышленность	46,2	52,9	52,9
Электроэнергетика	43,4	49,4	57,5
Топливная	48,2	54,6	52,5
нефтедобывающая	49,7	56,7	54,7
нефтеперерабатывающая	67,0	59,9	46,9
газовая	39,8	50,0	29,6
угольная	38,9	43,9	46,3
Черная металлургия	44,8	53,1	50,8
Цветная металлургия	45,9	51,8	45,0
Химическая	54,1	62,7	56,9
Машиностроение	45,4	53,2	54,8
Лесная	46,8	55,4	45,4
Строительных материалов	43,3	53,7	51,7
Легкая	42,8	55,1	48,6
Пищевая	41,1	43,9	35,7
Сельское хозяйство	37,6	48,8	49,0
Строительство	37,0	40,7	43,9
Транспорт и связь	40,5	45,3	56,6
Торговля и общественное питание	36,0	43,9	30,7
Жилищное хозяйство	19,5	19,2	19,5
Коммунальное хозяйство	41,4	41,4	45,7
Здравоохранение и социальное обеспечение	30,2	33,8	26,9
Образование	..	33,8	32,0
Наука	44,0	46,5	46,5

Значительное уменьшение износа основных фондов (на 5-8% за тот же период) произошло в пищевой, легкой, химической промышленности и цветной металлургии. При этом в пищевой промышленности наблюдается наименьший износ основных фондов среди всех обрабатывающих промышленных отраслей.

Как видно из вышеприведенных цифр, существенная модернизация в последние годы была осуществлена не только в ориентированных на экспорт промышленных отраслях, но и в отраслях, основная часть продукции которых поставляется на внутренний российский рынок.

В 1999-2003 годах сохранилась тенденция к увеличению износа основных фондов в строительной и, особенно, транспортной отраслях. Ухудшение показателей в последней произошло даже на фоне реализации в эти годы целого ряда крупных проектов по развитию транспортной инфраструктуры. Очень большая протяженность российских транспортных путей требует

значительного увеличения (по сравнению с современным объемом) инвестиций в их текущую модернизацию и развитие новых сетей.

В секторе торговли и общественного питания в 1999-2003 годах происходило активное обновление помещений и оборудования, особенно в крупных городах. Довольно значительные госбюджетные инвестиции помогли существенно обновить основное оборудование в секторе здравоохранения. В то же время большой износ основных фондов в научно-исследовательском секторе остался за указанный период без изменений. В жилищно-коммунальном хозяйстве степень износа жилого фонда и коммунальных сетей резко различается: износ жилья в целом низкий, однако состояние коммунальной инфраструктуры неудовлетворительное и в 1998-2004 годах продолжало ухудшаться.

В целом можно отметить, что начавшийся в 1999 году «инвестиционный бум» позволил забыть про пессимистические прогнозы резкого увеличения числа технических аварий и катастроф, вызванных критическим уровнем износа основных фондов в большинстве секторов экономики. Тем не менее, абсолютные объемы капиталовложений в настоящее время еще слишком малы, чтобы кардинально модернизировать российскую экономику.

Подводя итог анализу внутренних российских инвестиций в основной капитал можно сделать следующие основные выводы:

- 1 В последние годы происходил активный рост инвестиций в большинстве секторов экономики. Однако состояние существующих основных фондов в промышленных и других отраслях требует дальнейшей ускоренной модернизации, так как степень физического и морального износа оборудования и инфраструктуры в целом очень высока.
- 2 Инвестиционный потенциал разных секторов российской экономики сильно различается. Он зависит не только от современной динамики рынков (которая делает сегодня одни секторы – например, нефтяная, газовая, пищевая промышленность, связь, торговля и общественное питание – более привлекательными для инвесторов, чем другие), но и от возможностей, которые могут открыться в будущем. С этой точки зрения большим инвестиционным потенциалом обладают отрасли с наибольшими масштабами основных фондов – жилищно-коммунальное хозяйство, транспорт, электроэнергетика, машиностроение и другие.
- 3 Развитие финансового и банковского сектора в стране пока явно недостаточно для эффективного кредитования инвестиционных проектов большинства предприятий. Условия, на которых предоставляют-

ся кредиты, зачастую весьма обременительны для предпринимателей, а размеры кредитов не отвечают интересам крупнейших игроков. Поэтому доля собственных средств в инвестиционных проектах компаний (особенно промышленных) пока еще высока, хотя и постепенно снижается в последние годы. Госбюджетное финансирование секторов национальной экономики характеризуется значительными диспропорциями и, во многих случаях, низкой эффективностью вложений.

Не все сектора экономики России сегодня одинаково доступны для инвесторов. Сохраняются контролируемые государством монополии в газовой промышленности, электроэнергетике, железнодорожном и трубопроводном транспорте, проводной связи, жилищно-коммунальном хозяйстве. В секторах, где монополий нет, регулирующая функция государства часто также является избыточной (и возрастающей в последние годы) и не отвечающей интересам экономического развития. С другой стороны, развитие конкуренции во всех секторах экономики провозглашается руководителями государства как одна из основных задач национального развития в среднесрочной перспективе. От того, какая из этих двух тенденций будет преобладать на деле, во многом зависит инвестиционный потенциал российской экономики в ближайшие и последующие годы.



*Дополнительная информация. Таблица 4.1. Данные по занятости, объему производства и производительности труда по отраслям российской промышленности в 2000 – 2004 (Источник: Росстат, Россия в цифрах 2005, Москва 2005)*

Занятость, 1000 человек	2000		2001		2002		2003		2004	
	тыс. чел	%	тыс. чел	%	тыс. чел	%	тыс. чел	%	тыс. чел	%
Вся промышленность	13 294	100	13 282	100	12 886	100	12 384	100	11 800	100
Электроэнергетика	913	6,9	942	7,1	928	7,2	893	7,2	851	7,2
Топливная промышленность	730	5,5	806	6,1	774	6,0	740	6,0	759	6,4
Черная металлургия	711	5,3	727	5,5	695	5,4	664	5,4	690	5,8
Цветная металлургия	560	4,2	582	4,4	570	4,4	553	4,5	579	4,9
Химическая и нефтехимическая промышленность	877	6,6	877	6,6	866	6,7	829	6,7	796	6,7
Машиностроение и металлообработка	3 842	29	3 618	27	3 490	27	3 313	27	3 180	27
Лесная промышленность	1 102	8,3	1 054	7,9	1 010	7,8	968	7,8	846	7,2
Промышленность строительных материалов	684	5,1	677	5,1	667	5,2	642	5,2	564	4,8
Легкая промышленность	849	6,4	814	6,1	765	5,9	694	5,6	604	5,1
Пищевая промышленность	1 484	11	1 492	11	1 495	12	1 488	12	1 399	12
Мукомольная и кормовая промышленность	174	1,3	160	1,2	162	1,3	150	1,2	126	1,1
Другие отрасли	1368	10	1 533	11,2	1 464	11	1 450	12	1 406	12

Объем производства, млрд. евро	2000		2001		2002		2003		2004	
	Млрд. евро	%	Млрд. евро	%	Млрд. евро	%	Млрд. евро	%	Млрд. евро	%
Вся промышленность	183,1	100	225,0	100	231,5	100	245,0	100	312,9	100
Электроэнергетика	14,4	7,9	19,9	8,8	23,6	10	25,5	10	26,8	8,6
Топливная промышленность	32,1	18	37,8	17	39,9	17	40,6	17	55,7	18
Черная металлургия	14,1	7,7	15,2	6,7	16,1	7,0	20,0	8,2	31,4	10
Цветная металлургия	16,0	8,7	16,1	7,1	15,5	6,7	15,3	6,2	18,7	6,0
Химическая и нефтехимическая промышленность	11,4	6,2	13,3	5,9	12,6	5,4	13,1	5,3	15,2	4,9
Машиностроение и металлообработка	30,0	16	38,8	17	40,1	17	42,8	18	48,8	16
Лесная промышленность	7,3	4,0	8,5	3,8	8,8	3,8	8,9	3,6	9,9	3,2
Промышленность строительных материалов	4,5	2,4	5,9	2,6	6,2	2,7	6,6	2,7	7,6	2,4
Легкая промышленность	2,5	1,4	3,1	1,4	3,1	1,3	2,9	1,2	3,0	1,0
Пищевая промышленность	20,3	11	26,3	12	27,8	12	28,7	12	34,3	11
Мукомольная и кормовая промышленность	2,5	1,4	2,9	1,3	2,3	1,0	2,5	1,0	3,4	1,1
Другие отрасли	28,1	15	37,4	17	35,4	15	38,1	16	58,2	19

Производительность труда, в евро и от- носительная	2000		2001		2002		2003		2004	
	Производительность в евро	Относительная про- изводительность *	Производительность в евро	Относительная про- изводительность*	Производительность в евро	Относительная про- изводительность*	Производительность в евро	Относительная про- изводительность*	Производительность в евро	Относительная про- изводительность*
Вся промышлен- ность	13 776	1	16 942	1	17 967	1	19 785	1	26 520	1
Электроэнергетика	15 793	1,1	21 122	1,2	25 464	1,4	28 606	1,4	31 461	1,2
Топливная про- мышленность	43 980	3,2	46 855	2,8	51 610	2,9	54 860	2,8	73 418	2,8
Черная металлургия	19 847	1,4	20 842	1,2	23 185	1,3	30 179	1,5	45 559	1,7
Цветная металлур- гия	28 563	2,1	27 612	1,6	27 145	1,5	27 633	1,4	32 258	1,2
Химическая и неф- техимическая про- мышленность	12 977	0,9	15 139	0,9	14 558	0,8	15 790	0,8	19 080	0,7
Машиностроение и металлообработка	7 806	0,6	10 734	0,6	11 504	0,6	12 906	0,7	15 346	0,6
Лесная промышлен- ность	6 594	0,5	8 023	0,5	8 678	0,5	9 174	0,5	11 682	0,4
Промышленность строительных мате- риалов	6 521	0,5	8 647	0,5	9 299	0,5	10 284	0,5	13 513	0,5
Легкая промышлен- ность	2 944	0,2	3 798	0,2	4 050	0,2	4 238	0,2	4 992	0,2
Пищевая промышлен- ность	13 654	1,0	17 618	1,0	18 602	1,0	19 260	1,0	24 526	0,9
Мукомольная и кормовая промышлен- ность	14 651	1,1	18 390	1,1	14 337	0,8	16 550	0,8	26 589	1,0
Другие отрасли	20 537	1,5	24 393	1,4	24 182	1,3	26 305	1,3	41 361	1,6

\* Средняя производительность труда в отрасли относительно средней производительности труда в промышленности, которая условно принимается равной 1.

Объем производства соответствует величине оборота компаний. В строку «Другие отрасли» включены также данные, которые согласно предыдущему классификатору относились к отрасли машиностроения и металлообработки.

### 4.3 Иностранные инвестиции по отраслям экономики

Анализ объема и динамики иностранных инвестиций по отраслям дает интересную информацию об активно развивающихся и наиболее привлекательных для иностранных инвесторов секторах российской экономики. Однако нужно иметь в виду, что эти данные содержат неизбежные искажения реальной картины вследствие искусственного ограничения участия иностранного капитала в целом ряде отраслей, где до сих преобладает нерыночный характер отношений между участниками.

Иностранные инвестиции в российскую экономику можно разделить на две основные группы:

- инвестиции капитала зарубежного происхождения
- инвестиции капитала российского происхождения.

Первые осуществляются компаниями (крупными, средними и малыми) главным образом из развитых стран: Германии, Великобритании, США, Франции и других. Вторые осуществляются преимущественно компаниями, зарегистрированными в оффшорных зонах. Этим объясняется большой удельный вес среди основных стран-инвесторов в российскую экономику таких государств как Кипр, Люксембург и Багамские острова.

О реальном соотношении инвестиций этих двух типов судить сложно, поскольку соответствующая официальная статистика отсутствует, а расчеты независимых экспертов носят очень приблизительный характер. Однако тот факт, что отток капитала из России на протяжении последних 15-ти лет многократно превышал его приток, свидетельствует о том, что удельный вес капитала российского происхождения в общем объеме инвестиций из-за рубежа может быть очень значительным.

Таблица 18 Крупнейшие страны-инвесторы в российскую экономику, 2005 г. (Источник: Росстат, 2004)

Страна	Накопленные инвестиции, миллионов евро	Инвестиции на душу населения страны-инвестора, евро	Накопленные прямые инвестиции, миллионов евро	Прямые инвестиции на душу населения страны-инвестора, евро	Отношение прямых инвестиций к общему объему инвестиций, %
Всего	64 460		28 664		44,5
в том числе:					
Германия	12 193	15 713	9 069	11 687	74,4
Кипр	10 240	22 117	218	471	2,1
Великобритания	9 667	592	7 407	454	76,6
США	6 565	80	1 578	19	24,0
Франция	6 166	102	1 043	17	16,9
Нидерланды	4 912	17	3 216	11	65,5
Люксембург	2 743	45	314	5	11,4
Япония	1 343	12 322	494	4 531	36,8
Виргинские острова	1 236	166	634	85	51,3
Швейцария	1 188	148	258	32	21,7
Финляндия	811	173	447	85	55,2

Наибольший объем иностранных инвестиций в российскую экономику пока поступает в промышленность и торговый сектор. Значительные инвестиции в последние годы сделаны также в операции с недвижимостью, дистрибуцию и мобильную связь. С другой стороны, в такие отрасли экономики как жилищно-коммунальное хозяйство, здравоохранение, туризм, сельское хозяйство иностранные инвестиции по разным причинам до сих пор практически не поступали.

Например, жилищно-коммунальные предприятия пока остаются в муниципальной собственности и функционируют вне конкурентной среды. В настоящее время в этом секторе началась реформа, целью которой государство провозгласило как раз демонаполизацию данной сферы деятельности и создание условий для выхода на рынок других игроков. Если заявленные цели будут достигнуты, для иностранных инвесторов откроется новое, потенциально очень большое поле деятельности. В Санкт-Петербурге с 2004 года уже реализуется первый подобный проект – немецкая компания на конкурсной основе получила право управления жилищно-коммунальным хозяйством в пределах одного из городских районов.

Таблица 12. *Общий объем иностранных инвестиций по отраслям экономики за период с 1998 по 2004, миллионы евро (Источник: Росстат, 2005)*

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	Всего
<b>Всего</b>	<b>10 584</b>	<b>8 970</b>	<b>11 864</b>	<b>15 920</b>	<b>20 918</b>	<b>26 254</b>	<b>32 566</b>	<b>127 076</b>
Промышленность	4 224	4 575	5 112	6 322	7 754	10 900	15 788	<b>54 675</b>
в том числе:	1 688	1 592	671	1 136	2 045	4 654	6 542	<b>18 328</b>
Нефтяная	183	482	717	1 197	1 255	1 315	2 431	<b>7 580</b>
Черная металлургия	290	388	468	530	1 356	1 774	2 573	<b>7 379</b>
Цветная металлургия	47	97	263	307	353	445	707	<b>2 219</b>
Химическая	274	371	509	785	518	680	1 272	<b>4 409</b>
Машиностроение	218	181	278	269	330	530	796	<b>2 602</b>
Лесная	1 324	1 328	1 934	1 738	1 280	905	777	<b>9 286</b>
Пищевая	23	29	66	57	76	97	143	<b>491</b>
Строительных материалов	177	107	206	303	541	500	547	<b>2 381</b>
другие	286	489	1 104	846	184	355	517	<b>3 781</b>
Транспорт	213	91	93	56	133	225	332	<b>1 143</b>
Строительство	1 080	1 522	2 116	5 907	9 306	9 296	10 441	<b>39 668</b>
Торговля и общественное питание	1 282	178	293	884	1 433	3 008	977	<b>8 055</b>
Операции с недвижимостью и другие рыночные услуги*	809	107	297	142	138	566	674	<b>2 733</b>
Финансовый сектор	2 690	2 008	2 849	1 763	1 970	1 904	3 837	<b>17 021</b>
Другие отрасли								

\* В этот сектор экономики Госкомстатом включаются операции с недвижимостью, дистрибуция, информационно-вычислительное обслуживание, геологическая разведка, геодезическая и гидрометеорологическая службы и некоторые другие виды услуг. Основные иностранные инвестиции здесь осуществляются в операции с недвижимостью и дистрибуцию.

На долю прямых иностранных инвестиций пришлось 28% от общего объема иностранных инвестиций в российскую экономику за период с 1998 по 2003 годы. При сравнении структуры прямых иностранных инвестиций со структурой всех иностранных инвестиций в российскую экономику бросается в глаза, что доли промышленности, транспортного и строительного секторов по прямым инвестициям существенно больше.

Напротив, удельный вес торговли, финансового сектора, операций с недвижимостью и других рыночных услуг в структуре прямых иностранных инвестиций значительно меньше, чем в структуре всех иностранных инвестиций. В этих секторах на протяжении всех последних лет преобладают вложения зарубежного капитала в виде кредитов.

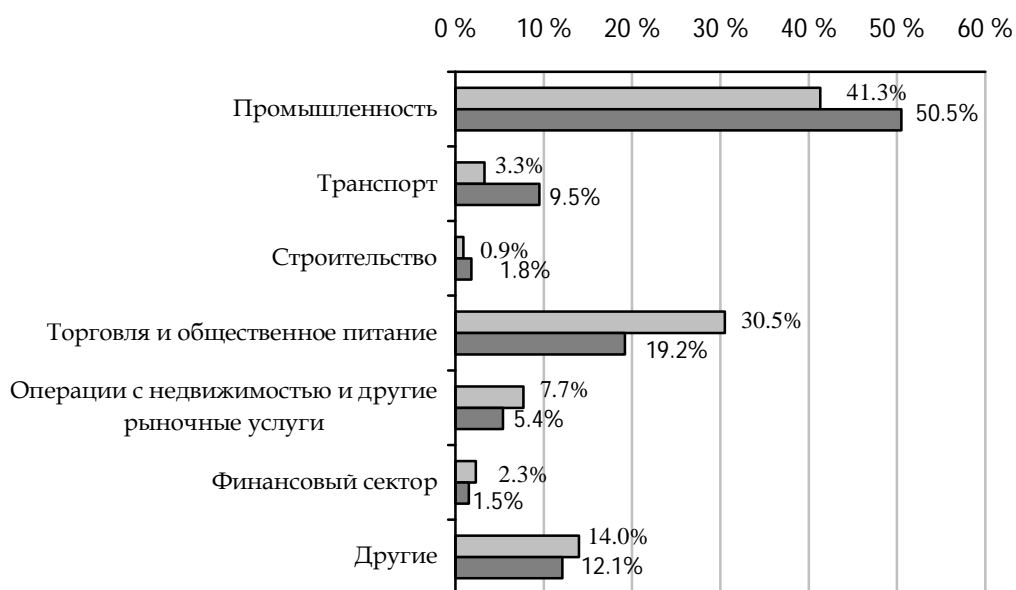


Рисунок 30. Удельный вес отраслей экономики в общем объеме иностранных инвестиций (левый столбец) и по прямым иностранным инвестициям (правый столбец) за период с 1998 по 2003 годы, % в среднем. (Источник: Росстат, 2004)

Промышленные отрасли тоже резко отличаются друг от друга по объему привлеченных иностранных инвестиций. Наибольшие средства вкладываются в последние годы в нефтяную, пищевую промышленность и металлургию. Значительные (и продолжающие расти) инвестиции сделаны также в машиностроение и лесопереработку. В то же время, такие отрасли промышленности как газовая, угольная и легкая по разным причинам не привлекли до сих пор существенных иностранных инвестиций.

Газовая промышленность практически монополизирована компанией «Газпром», которая контролируется государством. Угольная промышленность также в значительной степени регулируется государством (государственные пакеты акций в компаниях, регулируемые тарифы на внутреннем рынке) и, кроме того, отличается низкой рентабельностью производства. Предприятия легкой промышленности, лишившиеся после распада СССР источников дешевого сырья, в большинстве своем пока не сумели адаптироваться к новым условиям и проигрывают иностранным конкурентам.

Таблица 20. Объем прямых иностранных инвестиций по отраслям экономики за период с 1998 по 2003 годы, миллионов евро. (Источник: Росстат, 2004)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	Всего
<b>Всего</b>	<b>3 022</b>	<b>3 997</b>	<b>4 795</b>	<b>4 444</b>	<b>4 232</b>	<b>5 995</b>	<b>26 485</b>
Промышленность, в том числе:	1 790	2 442	1 997	1 957	2 043	3 023	13 252
Нефтяная	276	1 113	479	476	704	1 675	4 723
Черная металлургия	35	52	42	130	21	74	354
Цветная металлургия	52	17	32	23	69	42	235
Химическая	45	18	53	98	112	85	411
Машиностроение	114	118	247	353	277	286	1 395
Лесная	101	131	153	146	141	278	950
Пищевая	1 072	904	889	590	464	305	4 224
Строительных материалов	20	23	28	47	52	78	248
Транспорт	115	485	1 026	769	118	146	2 659
Строительство	97	55	49	54	93	126	474
Торговля и общественное питание	440	560	904	845	1 014	1 338	5 101
Операции с недвижимостью и другие рыночные услуги	227	78	160	253	316	390	1 424
Финансовый сектор	59	29	28	44	59	164	383
Другие отрасли	293	347	631	521	588	808	3 188

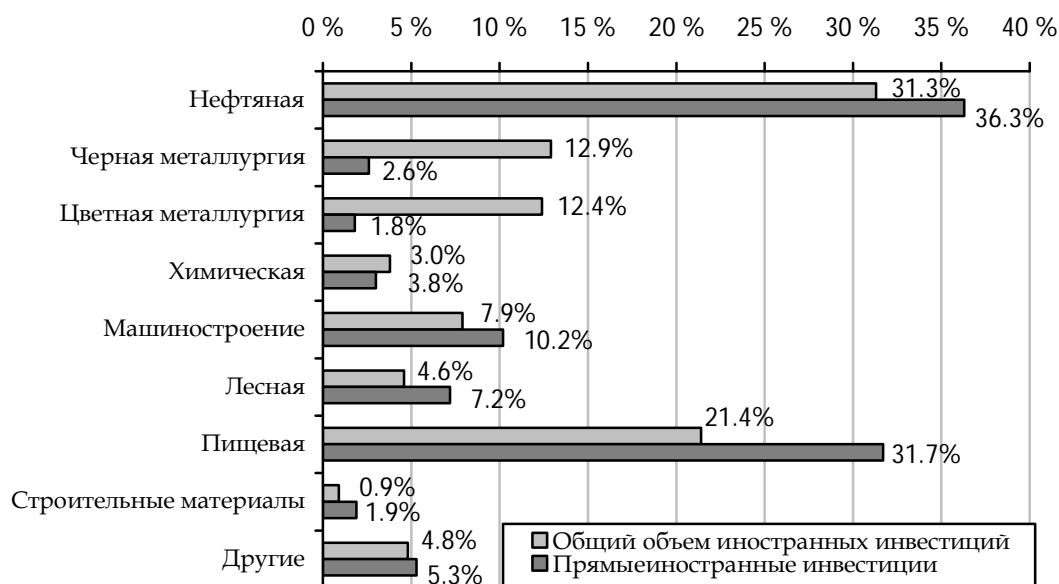


Рисунок 31. Удельный вес промышленных отраслей в общем объеме иностранных инвестиций в промышленность и по прямым иностранным инвестициям за период с 1998 по 2003 годы, % в среднем (Источник: Росстат, 2004)

В промышленности более двух третей прямых иностранных инвестиций поступает в нефтяную и пищевую отрасли. Главное отличие структуры прямых иностранных инвестиций от структуры всех иностранных инвестиций заключается здесь в значительно меньшем (почти в 6 раз) удельном весе металлургической отрасли. Это связано с тем, что до сих пор большинство иностранных инвестиций в российскую черную и цветную металлургию поступает в виде кредитов главным образом из оффшорных зон.

Далее мы более детально рассмотрим ситуацию с иностранными инвестициями по отдельным промышленным и другим секторам российской экономики.

### **Энергетический и энергомашиностроительный сектор**

Наибольшие возможности для иностранных инвесторов в российском энергетическом секторе в настоящее время имеются в нефтедобывающей отрасли. Именно в этой отрасли пока произошли крупнейшие во всей российской экономике сделки с участием иностранного капитала – поглощение британской British Petroleum «Тюменской нефтяной компании» (ТНК) и приобретение американской Conoco Phillips значительного пакета акций в «Лукойле». В последние годы при активном участии американских, британских и японских компаний осуществляется также освоение нефтяных месторождений на дне Охотского моря возле острова Сахалин. Сюда уже вложено около 5 миллиардов долларов США.

Иностранные инвестиции в нефтеперерабатывающую промышленность, электроэнергетику и производство энергетических машин и оборудования пока многократно уступают инвестициям в добычу нефти. Например, в 2003 году иностранные инвестиции в нефтедобывающую отрасль более чем в 25 раз превысили вложения в нефтепереработку и электроэнергетику. А в газовой и угольной отраслях по указанным выше причинам значительных иностранных инвестиций до сих пор сделано не было.



Таблица 21. Примеры иностранных инвестиций в российский энергетический и энергомашиностроительный сектор. (Источник: данные компаний)

<b>США</b>	
Сопосо Phillips	Владелец пакета акций (около 10%, приобретены за более чем 2 миллиарда долларов США) в «Лукойле» – крупнейшей нефтяной компании России – и совладелец на паритетных началах (50% акций, другие 50% принадлежат государственной компании «Роснефть») компании «Полярное Сияние», ведущей добычу нефти в Республике Коми и Ненецком автономном округе.
Еххон Mobil	Участие в эксплуатации нефтяных месторождений на дне Охотского моря возле острова Сахалин. Планируемый размер инвестиций в среднесрочной перспективе - до 3.5 миллиарда долларов США, причем примерно половина уже инвестирована.
<b>Великобритания</b>	
British Petroleum	Владелец 50%-ного пакета акций (приобретен в 2003 году за 6.8 миллиардов долларов США) ТНК-ВР - одной из крупнейших нефтяных компаний России. Имеет пакеты акций в некоторых других российских нефтяных компаниях, в том числе занимающихся разведкой и эксплуатацией новых нефтяных месторождений в Восточной Сибири и на Сахалине.
<b>Великобритания-Нидерланды</b>	
Royal Dutch/Shell	Имеет 4 российских подразделения, которые занимаются разведкой и добычей нефти в Западной Сибири и на Сахалине, а также торговлей нефтепродуктами - сеть автозаправочных станций в Москве и Санкт-Петербурге. Планируемый объем инвестиций в среднесрочной перспективе - около 5-ти миллиардов долларов США.
<b>Франция</b>	
Total	Участие в разработке крупного (запасы – около 100 миллионов тонн) Харьягинского нефтяного месторождения в Ненецком автономном округе – 50% акций. С конца 2004 года ведутся переговоры о приобретении за 850 миллионов долларов США 25% акций компании «Новатэк» - второго по величине (более 20 миллиардов кубических метров в 2003 году) производителя природного газа в России.
Schlumberger	Владелец пакета акций (26%, в дальнейшем планируется доведение до 100%) крупнейшей российской сервисной компании в нефтяной отрасли «ПетроАльянс».
<b>Германия</b>	
Ruhrgas	Владелец пакета акций (более 6%) «Газпрома» - монополиста в российской газовой отрасли.
Siemens	Совместное предприятие с петербургским «Невским заводом» по производству газовых турбин. Владелец пакета акций (около

	20%) в Калужском турбинном заводе – крупном производителе паровых турбин и насосов высокого давления. Начиная с конца 2004 года с российским правительством ведутся переговоры о приобретении всего концерна «Силовые машины» (Калужский турбинный завод является одним из его предприятий).
<b>Япония</b>	
Mitsubishi	Участие в эксплуатации нефтяных месторождений на дне Охотского моря возле острова Сахалин. Планируемый размер инвестиций в среднесрочной перспективе - около 2-х миллиардов долларов США.
Mitsui	Участие в эксплуатации нефтяных месторождений на дне Охотского моря возле острова Сахалин. Планируемый размер инвестиций в среднесрочной перспективе - более 2.5 миллиардов долларов США.
<b>Норвегия</b>	
Norsk Hydro	Участие в разработке крупного (запасы – около 100 миллионов тонн) Харьягинского нефтяного месторождения в Ненецком автономном округе – 40% акций. Проекты кооперации с «Газпромом» по освоению очень крупного газоконденсатного Штокмановского месторождения в Баренцевом море.
<b>Италия</b>	
Enel	По договору с «РАО ЕЭС России» (монополист в российской электроэнергетике) управляет крупной электростанцией - Северо-Западная ТЭЦ в Санкт-Петербурге. В соответствии с договором об управлении должна привлечь около 100 миллионов долларов США в достройку электростанции и расширение ее мощностей.
<b>Финляндия</b>	
Fortum	Владелец более 30 % акций в «Ленэнерго» (электроэнергетическая компания в Санкт-Петербурге и Ленинградской области, контролируемая «РАО ЕЭС России»).
Neste Oil	Владелец на паритетных началах с «Лукойлом» компании «Север-ТЭК», ведущей добычу нефти в Республике Коми и Ненецком автономном округе. Инвестиции в добычу нефти составили 150-200 миллионов евро. Владелец сети автозаправочных станций и транспортного терминала в Санкт-Петербурге.

Первым крупным шагом иностранных инвесторов в газовой промышленности может стать приобретение французской Total крупной доли (25% акций) во второй по величине российской газовой (добыча и переработка газа) компании «Новатэк». Условия этой сделки сейчас (начало 2005 года) находятся на рассмотрении у федеральных антимонопольных органов.

В отрасли, занимающейся производством энергетических машин и оборудования, в настоящее время стоит под вопросом другая крупная сделка – возможное приобретение немецким концерном Siemens российской компании «Силовые машины» - одного из двух лидеров национальной энергомашиностроительной отрасли. Условия этой возможной сделки также рассматриваются федеральными органами власти, и, по последним данным,

решение, скорее всего, будет отрицательным. Правительство опасается, что после поглощения немецкой компанией заводы «Силовых машин» не будут способны достаточно быстро выполнить важные для государства заказы.

Крупнейшим финским инвестором в российский энергетический сектор является концерн Fortum. Он осуществляет инвестиции сразу в нескольких направлениях – электроэнергетика, добыча нефти, торговля нефтепродуктами. Все инвестиционные проекты этой компании реализованы на Северо-Западе России. Fortum владеет более 30 % акций в «Ленэнерго». Fortum планирует развивать здесь деятельность и дальше, связывая свои основные возможности с продолжающейся реформой российской электроэнергетики и освоением в этом регионе новых нефтяных и газовых месторождений. Эти же предпосылки благоприятны и для финских производителей энергетического оборудования - для них открываются новые рынки и возможности реализации собственных инвестиционных проектов. Крупнейшим финским инвестором в российский энергетический сектор является концерн Fortum. Он осуществляет инвестиции сразу в нескольких направлениях – электроэнергетика, добыча нефти, торговля нефтепродуктами. Все инвестиционные проекты этой компании реализованы на Северо-Западе России. Fortum владеет более 30% акций в «Ленэнерго». Fortum планирует развивать здесь деятельность и дальше, связывая свои основные возможности с продолжающейся реформой российской электроэнергетики и освоением в этом регионе новых нефтяных и газовых месторождений. Эти же предпосылки благоприятны и для финских производителей энергетического оборудования - для них открываются новые рынки и возможности реализации собственных инвестиционных проектов. В 2005 году российские нефтяные активы Fortum – 50%-ный пакет акций компании «СеверТЭК», ведущей добычу нефти в Республике Коми и Ненецком автономном округе, сеть автозаправочных станций и транспортный терминал в Санкт-Петербурге - перешли во владение ее дочерней компании Neste Oil. В ноябре 2005 года Neste Oil продала «Лукойлу» за 270 миллионов евро все свои акции в «СеверТЭКе», так как стратегия компании ориентирована на переработку нефти и торговлю нефтепродуктами. Более подробно инвестиционная деятельность Fortum и Neste Oil описана во Вставке 7.

### **Вставка 7. Fortum и Neste Oil на Северо-Западе России**

Северо-Запад России является одним из приоритетных регионов для зарубежной (за пределами Финляндии) деятельности Fortum. Именно на Северо-Западе Fortum реализует все свои основные инвестиционные проекты в России, кроме того, через этот регион осуществляются поставки в Финляндию российского природного газа и электроэнергии.

Деятельность Fortum на Северо-Западе включает в себя следующие основные направления:

- электроэнергетика
- добыча нефти
- торговля нефтепродуктами через собственную сеть автозаправочных станций.

В сфере электроэнергетики основным партнером Fortum является компания «Ленэнерго» - крупнейший производитель электроэнергии на Северо-Западе России. В 1998–1999 годах был реализован первый совместный проект: Fortum оказал «Ленэнерго» консультационные услуги по модернизации двух электростанций на реке Вуокса в Ленинградской области. В дальнейшем Fortum начал приобретение акций «Ленэнерго» - сначала были куплены 6% акций, а к началу 2005 года пакет Fortum составил уже 30,7% акций. На данный момент Fortum является крупнейшим миноритарным акционером «Ленэнерго» (контрольный пакет акций этой компании принадлежит «РАО ЕЭС России»), чья выручка в 2004 году составила около 850 миллионов евро. В дальнейшем Fortum планирует еще увеличить свой пакет акций в «Ленэнерго», а также участвовать в развитии на приграничной с Финляндией территории России сетей электропередачи для увеличения импорта российской электроэнергии.

Из других проектов Fortum на территории Северо-Запада России нужно отметить оказание управленческих и инжиниринговых услуг при строительстве «Северо-Западной ТЭЦ» - новой крупной тепловой электростанции (900 мВт) в Санкт-Петербурге, которая поставляет свою продукцию как на местный рынок, так и в Финляндию.

В 1996 году Fortum и крупнейшая российская нефтяная компания «Лукойл» создали на паритетных началах совместное нефтедобывающее предприятие «СеверТЭК». Этому предприятию принадлежат права на освоение 4-х нефтяных месторождений в Ненецком автономном округе и Республике Коми. Суммарные запасы нефти составляют 40 миллионов тонн. Добыча нефти началась в 2003 году; к февралю 2005 года добыто 2 миллиона тонн. Суммарные инвестиции в освоение месторождений «СеверТЭКа» составили на данный момент 360 миллионов долларов США, из которых 200 миллионов кредитованы Европейским банком реконструкции и развития. При этом наибольшие средства вложены в развитие инфраструктуры – строительство нефтепровода до ближайшего терминала и создание промышленных площадок. Данный проект рассматривается Fortum как стратегически важный в смысле обеспечения сырой нефтью двух принадлежащих компании нефтеперерабатывающих заводов в Финляндии.

*Основные инвестиционные проекты Fortum и Neste Oil на территории Северо-Запада России (Источник: данные компании, оценки экспертов)*

Концерн	Инвестиционный проект	Накопленный объем инвестиций, миллионов евро/ доля в проекте
Fortum	На данный момент является крупнейшим миноритарным акционером «Ленэнерго». Руководство Fortum озвучило планы приобрести в дальнейшем контрольный пакет акций этой электроэнергетической компании.	150/ 30,7%
Neste Oil	Владеет сетью из 30-ти автозаправочных станций (в том числе 9-ти автоматических) в Санкт-Петербурге. В среднесрочной перспективе эта сеть будет развиваться как в Санкт-Петербурге, так и в Ленинградской области – с этой целью руководство компании планирует ежегодно инвестировать 8-10 миллионов евро. В собственности компании находится также нефтепродуктовый терминал в Бронке (пригород Санкт-Петербурга) мощностью 0.5 миллиона тонн в год. Совместное с «Лукойлом» освоение 4-х месторождений нефти в Ненецком автономном округе и Республике Коми.	более 100/ 100%  около 80/50%

На российский рынок торговли нефтепродуктами компания Neste вышла в 1991 году. С российской нефтяной компанией «Сургутнефтегаз» она создала совместное предприятие, в котором доля Neste составляла 60 %. Это совместное предприятие занялось созданием собственной сети автозаправочных станций в Санкт-Петербурге. В дальнейшем Neste стала 100 %-ным собственником предприятия. Сегодня в петербургскую сеть Neste входят 30 автозаправочных станций, на которые приходится более 10 % местного рынка. При этом в сегменте нефтепродуктов premium class Neste является лидером петербургского рынка. В 2001 году Neste открыла в Санкт-Петербурге первые в России автоматические (без людей-операторов) автозаправочные станции. Руководство компании объявило о намерении в среднесрочной перспективе значительно расширить свою сеть автозаправочных станций (в том числе автоматических) на территории Санкт-Петербурга и Ленинградской области.

В конце 1990-х годов Fortum принял решение о строительстве собственного нефтепродуктового терминала в морском порте Санкт-Петербурга. Этот проект до сих пор полностью не реализован, и сейчас терминал функционирует как нефтебаза, осуществляющая оптовые поставки нефтепродуктов для корпоративных клиентов компании и обслуживающая сеть автозаправочных станций Neste. Нефтепродукты на терминал Fortum поставляются с расположенного в Ленинградской области крупного нефтеперерабатывающего завода «Киришинефтеоргсинтез» (принадлежит «Сургутнефтегазу»). На терминале эти нефтепродукты перерабатываются с тем, чтобы до-

вести их до стандартов качества Fortum. В дальнейшем Fortum планирует сделать этот терминал своим основным логистическим центром на территории России.

В среднесрочной перспективе деятельность Fortum на Северо-Западе России может распространиться также на газовую отрасль. В 1996 году консорциумом из 5-ти компаний (50% - российский «Газпром», по 12,5% - финский Fortum, американская Conoco Phillips, французская Total и норвежская Norsk Hydro) заключено соглашение о сотрудничестве по освоению очень крупного Штокмановского газоконденсатного месторождения на дне Баренцева моря. Соглашением предусматривается раздел продукции. В настоящее время ведется активная подготовка к началу добычи - согласно озвученным планам «Газпрома» первая продукция может появиться уже в 2008 году. С освоением Штокмановского месторождения связан также проект строительства Североевропейского газопровода, по которому газ будет поступать из Баренцева моря в Европу. В этом многомиллиардном проекте Fortum также, скорее всего, примет значительное участие.

Руководители Fortum называют следующие основные проблемы развития своего бизнеса в России:

- высокие бюрократические барьеры;
- значительные риски, связанные с неясностью результатов начавшейся реформы российской электроэнергетической отрасли;
- политико-административные риски, связанные с добычей нефти;
- сложности с приобретением земельных участков для новых автозаправочных станций.

В целом деятельность Fortum в России можно охарактеризовать как один из немногочисленных примеров в целом успешного партнерства иностранной компании и крупных российских игроков. По мнению некоторых экспертов, отчасти это может быть связано с тем обстоятельством, что Fortum является финской государственной компанией, пользующейся определенной политической поддержкой.

Вообще, российский энергетический и энергомашиностроительный сектор в перспективе обладает очень большими возможностями для иностранных инвесторов. Это крупнейший сектор национальной экономики, располагающий обширными запасами природных энергетических ресурсов, значительными промышленными и инфраструктурными мощностями, большинство из которых нуждается в модернизации. Реформы контролируемых государством энергетических монополий («РАО ЕЭС России» и «Газпром») должны привести к созданию конкурентных рынков в соответствующих отраслях и открытию в них более широкого, чем сейчас, доступа для иностранных инвесторов.

## **Металлургия**

Значительные иностранные инвестиции в металлургическую отрасль на протяжении всего последнего десятилетия были связаны почти исключительно с капиталом российского происхождения. Только в начале 2005 года произошла первая по-настоящему крупная сделка с участием одного из мировых лидеров металлургии – американская Alcoa приобрела два российских завода, выпускающих алюминиевый прокат. Условия этой сделки долгое время рассматривались федеральным правительством, поскольку продукция обоих заводов (это типично для большинства предприятий цветной металлургии) используется в российской военной промышленности.

Можно ожидать, что это событие послужит позитивным знаком для других крупных инвесторов, поскольку российский металлургический сектор является сегодня вторым по значимости (как по стоимости произведенной продукции, так и по объему экспорта) в национальной промышленности и, следовательно, обладает многочисленными инвестиционными возможностями. Они связаны, в первую очередь, с увеличением выпуска металлопродукции с более высокой добавленной стоимостью (сплавы, метизы высокого качества, металлические заготовки для машиностроения и т.д.) и созданием сети сервисных центров металлопродукции на российском внутреннем рынке. С другой стороны, барьеры для входа в эту отрасль по-прежнему остаются весьма высокими.

*Таблица 22. Примеры иностранных инвестиций в российскую металлургическую промышленность (Источник: данные компаний)*

<b>США</b>	
Alcoa	В начале 2005 года у компании «Русал» (лидер российского алюминиевого рынка) приобретены два завода в Самаре и Ростовской области, занимающиеся производством алюминиевого проката.
<b>Great Britain</b>	
Rexam	Владелец завода по производству алюминиевых банок для напитков в Московской области.
<b>Финляндия</b>	
Kuusakoski	Владелец нескольких дочерних предприятий по сбору и переработке металлического лома на Северо-Западе России.

Финско-российская кооперация в металлургической отрасли началась еще в советское время, когда совместными усилиями вблизи общей границы был построен завод «Карельский окатыш», поставляющий с тех пор значительную часть своей продукции (обогащенная железная руда) в Финляндию. Наиболее крупный среди инвестиционных проектов последнего десятилетия – сбор и первичная переработка российского металлолома с последующей отправкой на финские металлургические заводы компанией Kuusakoski.

## Химическая промышленность

Иностранные инвестиции в российскую химическую промышленность до недавних пор ограничивались фактически одним сегментом - производством товаров бытовой химии (моющие средства и т.д.), реализуемых в России. В начале 2005 года совершена первая крупная сделка в сегменте минеральных удобрений – норвежской компанией Yara приобретен значительный (но не контрольный) пакет акций одного из крупных российских заводов, выпускающего фосфорные и азотные удобрения. Основная особенность этого сегмента российской химической промышленности заключается в том, что он ориентирован на экспорт - большая часть производимых минеральных удобрений поставляется за рубеж, главным образом на рынки стран Азии, Латинской Америки и Африки.

Таблица 23. Примеры иностранных инвестиций в российскую химическую промышленность. (Источник: данные компаний)

<b>Германия</b>	
Henkel	Владелец трех заводов в Ленинградской, Пермской, и Саратовской областях, выпускающих продукцию бытовой химии, а также парфюмерно-косметическую продукцию и клеи.
BASF	Совместное предприятие по производству полимеров с «Нижнекамскнефтехимом» - одним из крупнейших российских нефтехимических заводов, расположенным в Республике Татарстан.
<b>США</b>	
Procter & Gamble	Владелец крупного завода по производству бытовой химии в Тульской области. На данный момент объем инвестиций в производство составил более 150 миллионов долларов США.
<b>Норвегия</b>	
Yara International	В начале 2005 года за сумму около 50 миллионов долларов США приобретен пакет акций (30%) завода «Минудобрения» - крупного предприятия по производству фосфорных и азотных удобрений в Воронежской области.
<b>Финляндия</b>	
Nokian Tyres	В 2005 году будет открыт завод по производству автомобильных шин в Ленинградской области. Объем инвестиций в 2004-2005 годах - 52 миллиона евро. Всего до 2008 года (выход предприятия на полную мощность) планируется инвестировать около 140 миллионов евро. Еще около 10 миллионов евро планируется инвестировать в сеть магазинов по продаже шин в Москве и Санкт-Петербурге.

Первым крупным финским инвестиционным проектом в России стало строительство вблизи Санкт-Петербурга (на территории Ленинградской области) завода по выпуску автомобильных шин компании Nokian. Первая очередь производства откроется здесь в 2005 году. Основной предпосылкой этого проекта стал быстрый рост в последние годы российского внутреннего рынка легковых автомобилей. Предпринятая ранее попытка Nokian соз-



дать совместное производство автомобильных шин с российской компанией «Амтел» успеха не принесла, и финская компания приняла решение продвигать данный проект полностью самостоятельно.

Большинство экспертов полагает, что в российской химической промышленности для иностранных инвесторов имеются значительные возможности. Они связаны с переработкой разнообразного сырья (углеводороды, фосфорное и калиевое сырье и др.), а также с низкими издержками производства и растущим российским внутренним рынком потребительских и инвестиционных (предназначенных для использования в различных технологических процессах) товаров химической промышленности.

### **Лесная промышленность**

Лесная промышленность занимает 4-е место среди российских промышленных отраслей по объему привлеченных прямых иностранных инвестиций. Здесь уже осуществлен ряд крупных сделок, в частности, иностранными игроками приобретены два крупных целлюлозно-бумажных завода в Сыктывкаре (Республика Коми) и Светогорске (Ленинградская область). В последние годы много новых инвестиционных проектов реализуется и в сфере механической деревообработки – производство фанеры, древесных плит, заготовок для мебели и т.д.

Финские компании принадлежат к числу наиболее активных инвесторов. На Северо-Западе России компаниями Stora Enso и UPM уже построено несколько деревообрабатывающих фабрик. Крупный проект компании Metsäliitto начат сейчас в восточной части Ленинградской области. Он предусматривает сооружение целого комплекса (включающего в себя несколько производств) по химической и механической переработке древесины. В Москве и Нижнем Новгороде компанией Stora Enso были построены заводы по производству картона.

В последние годы иностранные инвесторы проявляют все больший интерес к восточным регионам России. Там сосредоточены огромные запасы древесины хвойных пород, но плохо развита транспортная инфраструктура. Помимо западных инвесторов интерес к освоению этих запасов проявляют также китайские и японские компании, так как обширные рынки этих стран наиболее близки к российским Сибири и Дальнему Востоку.

Таблица 24. Примеры иностранных инвестиций в российскую лесную промышленность. (Источник: данные компаний)

<b>США</b>	
International Paper	Владелец целлюлозно-бумажного завода «Светогорск» в Ленинградской области - одного из крупнейших в России. Всего в предприятие инвестировано около 250 миллионов долларов США, в течение ближайших пяти лет планируется инвестировать еще примерно столько же.
<b>Швеция</b>	
SCA	Владелец фабрики по производству бумажных санитарно-гигиенических изделий (приобретена у шведской Tetra Laval за 25 миллионов долларов США) и двух фабрик по производству упаковочного гофрированного картона в Ленинградской области и Краснодарском крае.
Swedwood (подразделение концерна IKEA)	Владелец завода по производству компонентов мебели из древесины в Ленинградской области. В Республике Карелия ведется строительство второго лесопильно-мебельного завода. На данный момент уже сделанные инвестиции оцениваются в 60-70 миллионов долларов США.
<b>Австрия</b>	
Neusiedler	Владелец (88 % акций) сыктывкарского целлюлозно-бумажного завода в Республике Коми – одного из крупнейших в России.
<b>Нидерланды</b>	
Карра Alpha Holdings	Владелец фабрики (куплена у шведской Assi Domän, которая инвестировала в строительство около 30 миллионов долларов США) по производству упаковочного гофрированного картона в Ленинградской области.
<b>Германия</b>	
Pfleiderer (входит в концерн Grupo Uralita)	Ведет строительство (завершение по плану – в октябре 2005 года) в Новгородской области завода по производству древесно-стружечных плит и других строительных материалов из древесины. Объем инвестиций на первом этапе – 70 миллионов евро, планируемое количество работников – 250. В дальнейшем планируется инвестировать еще более 200 миллионов евро в расширение производства.
<b>Финляндия</b>	
Stora Enso	Владелец двух лесопильных заводов в Республике Карелия и Новгородской области, в которые инвестировано более 15 миллионов долларов США, и двух фабрик по производству гофрированного картона и упаковочной тары из него в Калужской и Нижегородской областях. Объем инвестиций в Нижегородской области составил 35 миллионов евро. В Ленинградской области планируется строительство нового завода, в который будет инвестировано 60-70 миллионов евро.
UPM-Kymmene	Совладелец (контрольный пакет акций) лесопильного (общий объем инвестиций – 47 миллионов долларов США) и фанерного заводов в Новгородской области. Там же ведется строительство нового фанерного завода с объемом инвестиций 16,5 миллиона долларов

Metsallitto	<p>США.</p> <p>В Ленинградской области начато строительство лесопильного завода (объем инвестиций 54 миллиона евро). В дальнейшем предполагается строительство здесь же целлюлозного, фанерного и других лесоперерабатывающих производств с общим объемом инвестиций в несколько сотен миллионов евро. Кроме того, владеет пакетами акций в нескольких крупных лесозаготовительных компаниях в Ленинградской и Вологодской областях.</p>
-------------	--

Ожидается, что российская лесная промышленность и в дальнейшем останется одной из наиболее привлекательных для иностранных инвесторов - в первую очередь благодаря очень большим (наибольшим в мире) запасам древесины нетропических пород. Новые крупные проекты по развитию транспортной инфраструктуры – строительство магистральных железных и автомобильных дорог - на севере и востоке России, которые уже осуществляются (или пока только планируются), послужат важным толчком для новых значительных инвестиций в лесопереработку. При этом скорость реализации инфраструктурных проектов во многом будет зависеть от того, насколько эффективно будут использоваться механизмы государственно-частного партнерства.

### **Машиностроение**

Машиностроительная отрасль в настоящее время является 3-ей в российской промышленности по накопленным прямым иностранным инвестициям. Ее инвестиционный потенциал оценивается большинством экспертов как довольно значительный. Это связано с накопленным на протяжении советского периода большим багажом знаний, умений и традиций в различных сегментах машиностроения. Крупные предприятия, способные производить достаточно широкий ассортимент продукции, имеются в энергетическом машиностроении, судостроении, автомобилестроении, электронной промышленности, авиакосмической отрасли и других сферах.

Иностранные инвестиции в российское машиностроение пока направляются главным образом в сегмент потребительских товаров – производство легковых автомобилей, бытовой электроники и электротехники (телевизоры, стиральные машины и т.д.). Первые удачные примеры крупных проектов – Ford, General Motors, Indesit - стимулируют других транснациональных игроков к созданию собственных производств на российской территории, так как это обеспечивает более эффективный доступ на устойчиво растущий в последние годы российский внутренний рынок. Сейчас близок к началу реализации целый ряд новых крупных инвестиционных проектов – о серьезном намерении открыть в ближайшее время свои производства объявили компании LG Electronics, Toyota, Volkswagen и некоторые другие.

Таблица 25. Примеры иностранных инвестиций в российское машиностроение (Источник: Данные компании)

<b>США</b>	
Ford Motor	Владелец завода по сборке легковых автомобилей в Ленинградской области. Всего в проект инвестировано около 250 миллионов долларов США.
Caterpillar	Владелец завода по производству компонентов крупногабаритных дорожных и транспортных машин. Общий объем сделанных инвестиций – около 50 миллионов долларов США.
Otis (входит в United Technologies Company - UTC)	Владелец трех заводов по производству компонентов и сборке лифтового оборудования в Москве, Московской области и Санкт-Петербурге. Общий объем инвестиций – около 50 миллионов долларов США.
General Motors	Совместное предприятие (41,6% акций) с «АвтоВАЗом» (крупнейший производитель легковых автомобилей в России, расположенный в Самарской области) по сборке легковых автомобилей под маркой Chevrolet. Объем сделанных инвестиций – около 340 миллионов долларов США. Планируется строительство нового завода по производству автомобильных моторов и расширение сборочных производств.
Boeing	Владелец научно-технического и конструкторского центра в Москве, занимающегося разработками для авиакосмической отрасли. Всего занято около 1 тысячи российских инженеров.
<b>Швеция</b>	
Scania	Владелец завода по сборке автобусов в Санкт-Петербурге. Количество работников – около 100 человек. Объем инвестиций – более 10 миллионов долларов США.
Volvo	Владелец (66% акций) завода по сборке грузовых автомобилей в пригороде Москвы и нескольких сервисных центров.
Electrolux	В начале 2005 года в Санкт-Петербурге открыт завод по производству стиральных машин. Начальный объем инвестиций – 10 миллионов евро. В ближайшие годы планируется построить второй завод с объемом инвестиций до 80 миллионов евро.
<b>Швейцария-Швеция</b>	
ABB	Владелец или совладелец 8-ми предприятий (общее число занятых около 900 человек) по производству оборудования для электроэнергетики и автоматизированных систем в разных регионах России.
<b>Германия</b>	
Claas	Владелец нового завода по производству зерноуборочных комбайнов в Краснодарском крае. Начальный объем инвестиций составил 20 миллионов евро. В дальнейшем возможно расширение производства.
Bosch	Владелец фабрики по производству бытовых газовых плит в Московской области и нескольких предприятий, выпускающих оборудование для легковых автомобилей. Общее количество работников

	– около 1.5 тысяч. В течение 2005-2007 годов в Санкт-Петербурге (совместно с Siemens) планируется построить завод по выпуску стиральных машин с начальным объемом инвестиций 45-50 миллионов евро.
<b>Франция</b>	
Renault	Совместное (на паритетных началах) с правительством Москвы предприятие «Автофрамос» по сборке легковых автомобилей. Общий объем инвестиционного проекта – 350 миллионов долларов США. В среднесрочной перспективе планируется инвестировать еще около 230 миллионов евро в расширение производства.
<b>Италия</b>	
Indesit (бывшая Merloni)	Владелец двух заводов по производству холодильников и стиральных машин в Липецке и завода по производству водонагревателей в Ленинградской области. Объем инвестиций в оба липецких завода составил более 230 миллионов долларов США, в завод в Ленинградской области – 45 миллионов евро. Планируется дальнейшее расширение производства.
<b>Южная Корея</b>	
LG Electronics	В Московской области ведется подготовка к строительству завода по производству бытовой электронной техники. Планируемый объем инвестиций – 150 миллионов долларов США.
<b>Турция</b>	
Vestel	Владелец завода по сборке телевизоров во Владимирской области (6% российского рынка телевизоров в 2004 году). Общий объем инвестиций в проект – 40 миллионов долларов США, из них уже вложено 25 миллионов долларов США.
<b>Финляндия</b>	
RKC Group	Владелец завода по производству электрического и электронного оборудования для автомобилей в Республике Карелия. Общий объем сделанных инвестиций – около 20 миллионов долларов США. Количество персонала -1150 человек.
Helkama	Владелец завода по производству холодильников для торговли в Ленинградской области.

### **Вставка 8. Indesit в России**

Итальянская компания Indesit является одним из ключевых игроков европейского рынка так называемой «белой техники» (холодильники, стиральные машины и т.д.). Первый ее проект на российской территории был реализован еще в 1975 году – строительство завода по выпуску стиральных машин в Кировской области (Приволжский федеральный округ). В начале 1990-х годов Indesit (тогда Merloni) построила для российского заказчика за сумму около 250 миллионов долларов США еще один завод – по выпуску холодильников в Липецке (Центральный федеральный округ). В это же время компания начала активное развитие своей дистрибуторской сети в России. В 1993 году открыто торговое представительство в Москве, в 1996 году – в Ленинградской области.

Начиная с 2000 года Indesit перешел к стратегии развития своего производства в России. Основной предпосылкой этого стал быстрый рост российско-

го рынка – в среднем на 20% в год в сегменте «белой техники». За 119,3 миллиона долларов США у Новолипецкого металлургического завода (один из крупнейших сталелитейных заводов в России и одновременно крупнейшая промышленная компания в Липецкой области) приобретены 100% акций построенного компанией завода холодильников Stinol. В дальнейшем 10% акций этого предприятия были проданы Европейскому банку реконструкции и развития, а еще 5% акций -итальянскому банку Simest, постоянно-му партнёру компании Indesit.

Развитие производства осуществляется Indesit-ом в соответствие с его обычной промышленной политикой – вокруг ключевого завода создаются своего рода кластеры малых и средних предприятий, обеспечивающих основное производство необходимыми компонентами. Пока Indesit развивает в России два таких «кластера белой техники» - в Липецке и Ленинградской области (город Всеволожск, расположенный в непосредственной близости от Санкт-Петербурга). В Липецке по соседству с заводом холодильников в 2004 году построен новый завод стиральных машин и ведется строительство крупного центра логистики, который должен стать основным центром логистики Indesit в России, а также в странах Восточной Европы и СНГ. В Ленинградской области в 2003 году на арендованных мощностях завода по производству дизелей начато производство водонагревателей. Сейчас Indesit заканчивает строительство рядом с этим производством нового завода, чтобы выпускать водонагреватели на своих мощностях.

Параллельно с развитием производства Indesit продолжает расширение своих дистрибуторских сетей и складских мощностей. Сегодня компании принадлежат 5 складских комплексов – в Москве, Санкт-Петербурге, Ростове-на-Дону, Екатеринбурге и Новосибирске.

На данный момент общий объём инвестиций Indesit в России превышает 300 миллионов евро, при этом наибольшие средства (около 250 миллионов евро) вложены на протяжении 2000-2004 годов – это инвестиции в приобретение, строительство и модернизацию заводов. Например, инвестиции в модернизацию завода Stinol составили более 60 миллионов евро. Стоимость строительства логистического центра в Липецке составит, по оценке экспертов, около 50 миллионов евро.

*Основные мощности Indesit в России. (Источник: данные компании)*

Завод/ год его приобретения или завершения строительства/ год принятия решения о строительстве или приобретении	Основная продукция/ мощность, штук в год (современная или потенциальная)	Доля в 2004 году, принадлежащая Indesit в предприятии, %	Персонал, человек/ площадь, квадратных метров
Stinol (Липецк)/ 2000/ 2000	Холодильники торговых марок Stinol и Indesit/ 1,5 миллиона	85	5,000/ 25,000
Indesit (Липецк)/ 2004/ 2001	Стиральные машины/ 1 миллион	100	1,000/ 25,000
Ariston (Всеволожск, Ленинградская область)/ 2004/ 2003	Водонагреватели/ 1 миллион	100	400/ 45,000
Липецкий центр логистики/ 2005/ 2004	Склад и центр дистрибуции, ориентированный на страны СНГ и Восточной Европы	Строительство еще не завершено	Общая площадь - 54 тысячи квадратных метров, еще 10 тысяч квадратных метров будет освоено под инфраструктуру

Среди основных факторов, повлиявших на выбор местоположения новых производств компании, руководство Indesit отмечает:

- благоприятный инвестиционный климат в регионе
- наличие достаточно развитой промышленной инфраструктуры (липецкие заводы компании находятся по соседству с Новолипецким металлургическим заводом, завод в Ленинградской области – рядом с открывшимся в 2002 году автосборочным заводом американской компании Ford)
- близость к основным рынкам сбыта.

Местные поставщики пока не способны удовлетворить спрос Indesit на комплектующие для основной продукции – на данный момент доля комплектующих российского производства не превышает 10 % на всех трех заводах компании. Однако деятельность по развитию местных сетей поставщиков активно ведется. Например, завод стиральных машин в Липецке уже разместил заказ на производство пластмассовых деталей на местной фабрике. Это позволит предприятию сократить издержки на 30 %. В планах Indesit - увеличить долю местных поставщиков до более чем 50 % для всех российских

заводов компании. Руководство компании рассчитывает решить эту задачу посредством развития вышеупомянутых «кластеров белой техники».

Продукция российских заводов Indesit частично экспортируется. Например, экспорт холодильников (в 17 стран Восточной и Западной Европы) составляет около 10% от общего объема продукции. На российском рынке на компанию приходится около 40% продаж соответствующей продукции. Активная маркетинговая политика компании сделала ее бренды Indesit, Ariston и Stinol широко известными российским потребителям. Важным элементом сбытовой политики является также развитие сети сервисных центров, имеющих сертификат Indesit. В настоящее время в 80-ти регионах России действует уже более 200 сервисных центров компании.

В отношении персонала своих предприятий компания реализует стратегию, применяемую ею во всех странах – ключевые позиции (поставка комплектующих, управление производством и общее руководство) занимают представители владельцев, а российский персонал отвечает за производство и дистрибуцию продукции.

Таким образом, основными факторами успеха компании Indesit на российском рынке сегодня являются: развитие собственных производственных мощностей на территории России; эффективная маркетинговая (в том числе брендовая) и сбытовая политика; эффективная логистика.

Руководство компании подчеркивает, что рассматривает российский рынок как один из приоритетных в ближайшие годы, и будет продолжать развитие всех видов деятельности Indesit в России. По оценкам компании (а также других крупных производителей «белой техники» - Bosch и Electrolux), рост российского рынка в этом сегменте будет составлять не менее 12-16% ежегодно по меньшей мере до 2010 года.

Проекты в других машиностроительных сегментах – транспортные средства производственного назначения, промышленная электротехника и др. – пока нельзя назвать крупными. Это скорее пилотные проекты, призванные «прощупать» рынок и эффективность производства в российских условиях. Таковыми, скорее всего, являются и первые проекты, уже реализованные финскими машиностроительными компаниями.

Несмотря на существующие значительные риски, большинство экспертов ожидает, что вслед за масштабными инвестициями в производство потребительской продукции последует соответствующий рост иностранных вложений и в выпуск инвестиционных товаров (машины и оборудование производственного назначения).

Наиболее сложен вопрос об иностранных инвестициях в российские высокотехнологичные отрасли. Здесь наряду с несомненным значительным потенциалом (созданным благодаря очень крупным государственным инвестициям в советский период) имеется целый ряд серьезных проблем: жест-



кий государственный контроль (в частности, секретность многих ценных разработок и сложности с коммерциализацией интеллектуальных продуктов); значительное ухудшение качества (мало молодежи, деквалификация и т.д.) персонала, занятого в сфере хай-тек; устаревшая соответствующая инфраструктура и т.д. Поэтому крупных иностранных инвестиционных проектов, направленных на производство, пока реализовано не было. Можно выделить лишь инвестиции американской Boeing в создание своего R&D центра в Москве.

### **Промышленность строительных материалов**

Приток иностранных инвестиций в промышленность строительных материалов обусловлен устойчивым ростом российского строительного рынка. На нем, наряду с российскими строительными компаниями, все активнее действуют иностранные фирмы, увеличиваются требования к качеству строительных материалов. В этих условиях многие крупные западные производители считают целесообразным открывать свои производства в России.

При этом число сегментов, где иностранный капитал укрепляет свои позиции, постепенно растет. К отраслям теплоизоляционных, гипсовых материалов, строительных красок, где крупные иностранные компании открыли свои производства еще в 1990-х годах, в последнее время добавились стекольная и цементная отрасли. Так, японская Asahi Glass приобрела в 2004 году один из крупнейших в России Борский стекольный завод под Нижним Новгородом, а британская Pilkington ведет в настоящее время строительство нового стекольного завода в Московской области. В цементной отрасли также появились крупные производители из Германии и Франции.

Потенциал промышленности строительных материалов для иностранных инвесторов большинством экспертов оценивается как значительный. Это связано в первую очередь с достаточно быстрыми темпами роста всех видов строительства – жилищного, коммерческого, промышленного, инфраструктурного – в условиях продолжающегося национального экономического подъема и постепенным приближением строительных стандартов в России к стандартам развитых стран.

Таблица 26. Примеры иностранных инвестиций в российскую промышленность строительных материалов (Источник: данные компаний)

<b>Германия</b>	
Knauf	Владелец 7-и заводов по производству гипсовых и других строительных материалов в разных регионах России. Общий объем сделанных инвестиций – более 300 миллионов евро.
Heidelberg Cement	Владелец двух заводов по производству цемента и бетона в Ленинградской области и Санкт-Петербурге. Объем инвестиций в цементный завод составил 40 миллионов долларов США, в расширение мощностей планируется вложить еще до 100 миллионов долларов США.
<b>Франция</b>	
Lafarge	Владелец цементного завода в Московской области. До 2008 года в расширение мощностей планируется инвестировать 170 млн. EUR.
Saint-Gobain	Владелец завода по производству стекловолокна в Московской области. Инвестиции в строительство составили 35 миллионов евро.
<b>Дания</b>	
Rockwool	Владелец завода по производству теплоизоляционных материалов в Московской области. В 2004 году начато строительство нового завода в Ленинградской области с объемом инвестиций 50 миллионов евро.
<b>Испания</b>	
Ursa (входит в концерн Grupo Uralita)	Владелец двух заводов по производству теплоизоляционных материалов на основе стекловолокна в Новгородской и Московской областях. Общий объем сделанных инвестиций – около 60 миллионов евро.
<b>Нидерланды</b>	
Akzo Nobel	Владелец завода по производству промышленных красок в Московской области. Общий объем инвестиций составил 10 миллионов евро.
<b>Япония</b>	
Asahi Glass	Владелец двух крупных стекольных заводов в Нижегородской и Тверской областях. Общий объем инвестиций – более 100 миллионов евро.
<b>Великобритания</b>	
Pilkington	Ведется строительство крупного завода по производству листового стекла в Московской области. Общий объем инвестиций – около 165 миллионов евро.
<b>Финляндия</b>	
Tikkurila	Владелец двух заводов по производству клея и лако-красочных материалов в Санкт-Петербурге и Московской области.
Rannila (входит в концерн Ruukki)	Владелец завода по производству металлических строительных материалов (кровельная черепица и др.) в Санкт-Петербурге.
Saint-Gobain Is-	Владелец завода по производству теплоизоляционных материалов

over Oy (входит в состав французского концерна Saint Gobain)	в г. Егорьевск Московской области. Численность персонала - 200 человек (с учетом торговых представительств - 340 человек). Компания действует в России, странах Балтии, Украине, Белоруссии и Казахстане.
Tiivi Oy	Владелец завода (через дочернюю компанию ОАО «Евротииви») по производству окон и дверей в Мурманске, офисы в Москве и Санкт-Петербурге, всего 120 сотрудников.
Kone Oyj	Совместное предприятие по производству лифтов с московским «Карачаровским механическим заводом» (КМЗ). Kone принадлежит 40% акций СП, нынешнему владельцу КМЗ, компании «Промсвязь Капитал» - 60%. Согласно договору, Kone имеет возможность увеличить в дальнейшем свою долю до контрольного пакета. В настоящее время Kone и КМЗ вместе взятым принадлежит около 35% российского рынка лифтового оборудования.

Финские производители строительных материалов также имеют возможности для развития своего бизнеса в России - как и финские строительные компании (Skanska, YIT и другие), которые уже активно осваивают российский строительный рынок.

Сложности, с которыми инвесторы сталкиваются в промышленности строительных материалов, имеют в основном экономическую природу (переоценка емкости рынка, зависимость от качества продукции местных поставщиков и т.д.) или связаны с рисками неполной собственности. Например, финская компания Rannila была вынуждена в 2004 году закрыть завод в Московской области из-за сложностей с арендой земельного участка и цехов. Все свое российское производство Rannila сосредоточила теперь на единственном заводе в Санкт-Петербурге, который находится в полной собственности компании.

### **Пищевая и табачная промышленность**

Интерес крупных иностранных пищевых компаний к российскому рынку обусловлен в первую очередь его быстрым ростом. Так, по оценке агентства Ernst&Young, в 2004 году средний темп роста по всем сегментам российского продовольственного рынка составил 20%. Для сравнения – соответствующие рынки в Европе растут не более чем на 3-5% в год, и при этом темпы роста постепенно снижаются. Немаловажным фактором является и то, что срок окупаемости инвестиционных проектов в пищевой и табачной отраслях – самый низкий в промышленности. Поэтому, в условиях нестабильности экономического и политического развития в России, вложения в эти отрасли сопровождаются наименьшими рисками потери средств.

Крупнейшие инвестиционные проекты и сделки на протяжении последнего десятилетия были осуществлены в сегментах производства пива и безалкогольных напитков и в табачной отрасли. Общий объем средств, вложенных

иностранными инвесторами в предприятия этих сегментов, сравним с объемом вложений в российскую нефтедобывающую отрасль. Можно сказать, что в настоящее время российские пивоваренная и табачная промышленность в целом находятся под контролем зарубежных игроков.

Вместе с тем, в последние годы появились признаки насыщения российских внутренних рынков пива, табака и безалкогольных напитков. Более того, правительство начало прилагать усилия по сокращению рекламы пива и табачных изделий в средствах массовой информации и вводить ограничения на употребление этой продукции. Однако объемы внутреннего российского рынка в этих сегментах по-прежнему велики, и поэтому данные сегменты остаются одними из самых привлекательных для иностранных инвесторов. Свидетельство тому – ряд крупных сделок (Heineken, InBev, Altadis), совершенных в российских пивоваренной и табачной отраслях в 2004 году.

*Таблица 27. Примеры иностранных инвестиций в российскую пищевую и табачную промышленность. (Источник: данные компаний)*

<b>США</b>	
Coca-Cola	Владелец 11-ти заводов по производству безалкогольных напитков в разных регионах России. Суммарные инвестиции – более 1 миллиарда долларов США. В 2004 году суммарный оборот всех российских подразделений составил 700 миллионов долларов США.
Pepsi-Cola	Владелец 5-ти заводов по производству безалкогольных напитков в разных регионах России. Суммарные инвестиции – около 1 миллиарда долларов США.
Wrigley's	Владелец двух фабрик по производству жевательной резинки в Москве и Санкт-Петербурге.
Kraft Foods	Владелец кондитерской фабрики во Владимирской области и фабрики по фасовке растворимого кофе в Ленинградской области. Общий объем инвестиций – более 80 миллионов долларов США.
Philip Morris	Владелец трех крупных табачных фабрик в Ленинградской области, Санкт-Петербурге и Краснодарском крае. Общий объем инвестиций – около 900 миллионов долларов США, в том числе в Philip Morris Izhora (построена в Ленинградской области) – более 500 миллионов долларов США.
Mars	Владелец двух фабрик по производству корма для домашних животных в Московской и Новосибирской областях и крупной фабрики по производству кондитерских изделий и супов в Московской области. Общий объем инвестиций – более 500 миллионов долларов США, в том числе около 100 миллионов долларов США вложенных в строительство подмосковной кондитерской фабрики.
Cargill	Владелец завода по производству глюкозы и патоки в Тульской области и зернового элеватора в Краснодарском крае. Начиная с 1991 года всего вложено около 150 миллионов долларов США. В 2004 году начато строительство двух новых заводов по производству растительного масла (планируемые инвестиции – 60 мил-

	лионов долларов США), солода и крахмала (планируемые инвестиции – 100 миллионов долларов США) в Тульской области.
<b>Великобритания</b>	
British American Tobacco	Владелец трех крупных табачных фабрик в Москве, Санкт-Петербурге и Саратове. Суммарные инвестиции – 520 миллионов долларов США.
Gallaher Group	Владелец крупной табачной фабрики в Москве.
<b>Великобритания-Дания</b>	
Scottish & Newcastle и Carlsberg	Совладелец (50% акций) Baltic Beverages Holding, в который входят крупные пивоваренные компании «Балтика» (75% акций), «Ярпиво» (61% акций) и некоторые другие.
<b>Великобритания-Нидерланды</b>	
Unilever	Владелец (контрольные пакеты акций) 4-х фабрик по производству моющих средств, маргарина и упаковке чая в Москве, Санкт-Петербурге и Туле. Общий объем инвестиций – около 200 миллионов долларов США.
<b>Нидерланды</b>	
Heineken	Владелец 4-х пивоваренных заводов в Санкт-Петербурге, Нижнем Новгороде, Новосибирске и Республике Башкортостан. Общий объем инвестиций (покупка заводов и их модернизация) – более 500 миллионов долларов США.
Campina	Владелец завода по производству молочной продукции в Московской области. Объем инвестиций – около 100 миллионов долларов США.
<b>Франция</b>	
Danone	Владелец (контрольные пакеты акций) крупной кондитерской фабрики в Москве и двух заводов по производству молочной продукции в Московской области и Самаре. Владелец 8,3% акций в компании «Вимм-Билль-Данн», которая является крупнейшим производителем соков и молочной продукции в России. Общий объем инвестиций – около 500 миллионов долларов США.
Bonduelle	Владелец завода по производству консервированных овощей в Краснодарском крае. Объем инвестиций – около 40 миллионов евро.
Harry's	Владелец двух кондитерских фабрик в Московской области и Республике Башкортостан.
Soufflet	Владелец контрольного пакета (70% акций) фабрики по производству солода для пивоваренной промышленности в Санкт-Петербурге.
<b>Франция-Испания</b>	
Altadis	В 2004 году за 177 миллионов евро приобретен контрольный пакет акций (около 81%) крупной табачной фабрики в Ярославле.
<b>Испания</b>	
Chupa Chups	Владелец фабрики по производству карамели в Санкт-Петербурге. Объем сделанных инвестиций – около 45 миллионов долларов США.
<b>Италия</b>	
Parmalat	Владелец двух молочных заводов в Белгороде и Свердловской области.

<b>Норвегия</b>	
Orkla	В конце 2004 года за сумму около 140 миллионов долларов США приобретено более 96% акций «СладКо» - одной из крупнейших кондитерских компаний страны (в 2004 году ее продажи составили 160 миллионов долларов США).
<b>Япония</b>	
JT International	Владелец трех табачных фабрик в Санкт-Петербурге, Краснодарском крае и Липецке. Общий объем инвестиций – 600 миллионов долларов США.
<b>Швейцария</b>	
Nestle	Владелец 12-ти фабрик по производству кондитерских изделий и других продуктов питания в разных регионах России. Общий объем инвестиций – более 300 миллионов долларов США.
Glencore	В 2004 году приобретено крупное мукомольное предприятие в Ростовской области. В дальнейшем планируется инвестировать от 100 до 150 миллионов долларов США в создание собственной сети элеваторов с целью экспортировать зерно.
<b>Германия</b>	
Ehrmann	Владелец фабрики по производству молочной продукции в Московской области. Объем инвестиций – около 55 миллионов долларов США.
Onken	Владелец фабрики по производству молочной продукции в Белгородской области. Объем инвестиций – 20 миллионов евро.
<b>Бельгия</b>	
InBev	Владелец второй по величине пивоваренной компании России (Sun Interbrew), которая включает в себя 8 пивоваренных заводов в разных регионах. В 2004 году на покупку акций заводов потрачено 650 миллионов долларов США.
<b>Южная Африка</b>	
SAB Miller	Владелец крупного пивоваренного завода в Калужской области. Объем инвестиций – около 100 миллионов долларов США.
<b>Турция</b>	
Efes Beverage Group	Владелец трех пивоваренных заводов в Москве, Ростовской области и Республике Башкортостан. Общий объем инвестиций – около 200 миллионов долларов США.
<b>Финляндия</b>	
Fazer	Владелец (более 75% акций) одной из крупнейших хлебопекарных компаний Санкт-Петербурга «Хлебный дом». Имеет пакеты акций в двух других петербургских хлебозаводах. Доля на рынке Санкт-Петербурга в настоящее время около 27 %. В 2005 г. компанией было приобретено 96,7 % акций московского кондитерско-булочного комбината «Звездный», который является одним из крупнейших в России производителей готовой пиццы и замороженного теста.
Raisio	Владелец завода по производству маргарина в г. Истра Московской области (численность персонала - 60 человек). Объем инвестиций составил 2 миллиона евро. До осуществления этих инвестиций доля на рынке маргарина в Москве и Санкт-Петербурге составляла, за счет экспорта, около 10%. Кроме этого, совместно с финской компанией Lännen Tehtaat планируется строительство

В последние годы отчетливо обозначилась тенденция активизации деятельности иностранных игроков и в других сегментах российской пищевой промышленности. Крупные сделки и инвестиционные проекты реализованы в сегментах молочной продукции, кондитерских изделий, корма для домашних животных и некоторых других. Характерен общий тренд продвижения на российском рынке крупных иностранных игроков: от организации сбытовой сети импортной продукции к созданию на российской территории собственных производств (через покупку и модернизацию имеющихся мощностей или строительство новых фабрик).

### **Вставка 9. Nestle в России**

Швейцарская компания Nestle пришла на российский рынок в конце 80-х годов прошлого века и в течение более 5 лет формировала сеть дистрибуторов своей продукции (в основном двух брендов - Nescafe и Nesquik) на территории России. Эти связи и накопленная информация стали в дальнейшем одним из ключевых факторов при принятии стратегических решений об инвестициях.

В 1995 году Nestle создала в Москве свою дочернюю компанию, через которую осуществляются основные операции по приобретению активов в России и импорту сырья. С тех пор стратегия фирмы включает в себя следующие основные направления:

- 1 экспансию в регионах через покупку существующих фабрик с их последующей модернизацией;
- 2 активную рекламно-маркетинговую политику по «раскрутке» своих брендов на российском рынке с ежегодными расходами на нее до 15 миллионов евро: по данным информационного агентства «Росбизнесконсалтинг», реклама Nestle на российском телевидении в 2004 году заняла более 3% всего рекламного эфирного времени;
- 3 дальнейшее развитие дистрибуторской сети;
- 4 расширение ассортимента производимой продукции с одновременным углублением специализации своих производств.

Приобретение активов Nestle осуществляет следующим образом: сначала приобретается контрольный пакет акций интересующей фабрики, затем постепенно выкупаются остальные акции с целью получения 100%-ного контроля над предприятием.

*Основные фабрики Nestle в России (Источник: данные компании)*

Фабрика/ год ее приобрете- ния или завер- шения строитель- ства	Основная про- дукция	Регион/ Феде- ральный округ	Доля в 2004 году, прина- длежащая Nestle в пре- дприятии, %	Персонал, человек
«Россия»/ 1995	Шоколадные кондитерские изделия	Самара/ При- волжский	100	> 1600
«Камская»/ 1998	Изделия из ка- рамели	Пермь/ При- волжский	87,35	> 1200 *
«Алтай»/ 1998	Печенье, шоко- ладные конфе- ты	Алтайский край/ Сибир- ский	95,7	> 700
Жуковский хла- докомбинат/ 1996	Мороженое, продукты для кулинарии (бульонные ку- бики, раство- римые супы, майонез)	Московская область/ Цен- тральный	89,41	> 450
«Хладопродукт»/ 1998	Мороженое, фасованный растворимый кофе	Краснодарский край/ Южный	94,89	160
Вологодский за- вод детского пи- тания/ 2003	Детское пита- ние (каши и другие продук- ты из злаков)	Вологда/ Севе- ро-Западный	100	Нет данных
Нестле Кубань/ в 2005 году строи- тельство будет завершено	Растворимый кофе	Краснодарский край/ Южный	100	Нет данных

\*Вместе с фабрикой по производству бутилированной воды, расположенной так-  
же в Перми.

Всего на данный момент Nestle имеет в разных регионах России 12 пред-  
приятий с общей численностью персонала 5500 человек (данные компа-  
нии). К фабрикам, указанным в таблице, необходимо добавить также пред-  
приятия по производству бутилированной воды, сухих завтраков и кормов  
для животных. Особенно быстро в последние годы развивается бизнес по  
производству бутилированной воды. Две фабрики, купленные в 2002 и  
2003 годах, уже сейчас, по оценкам экспертов, обеспечивают до 2/3 всех  
продаж данной продукции (бренды «Святой источник» и «Чистая вода») на  
рынках крупнейших городов страны, в том числе Москвы и Санкт-  
Петербурга.

В течение последнего десятилетия общий объем инвестиций Nestle в Рос-  
сию, по оценкам, составил более 300 миллионов евро. Крупнейшим проек-  
том до 2004 года была кондитерская фабрика «Россия» в Самаре – в нее  
инвестировано более 100 миллионов евро.



В 2004 году компания приняла знаковое решение о строительстве первой новой фабрики - для выпуска растворимого кофе. Импорт этого продукта сопряжен со значительными таможенными издержками, и, в то же время, маркетологи Nestle считают растворимый кофе своим наиболее доходным и перспективным продуктом в России. Строительство ведется сейчас в городе Тимашевск (Краснодарский край) рядом с уже принадлежащей Nestle фабрикой «Хладопродукт». Общий объем инвестиций в новую фабрику составит более 120 миллионов евро, площадь фабрики – 20 тысяч квадратных метров, мощность – более 18 тысяч тонн растворимого кофе в год. Начало производства намечено на август 2005 года. Выбор для строительства именно этого места руководство компании объясняет хорошими связями с местными властями и общим благоприятным инвестиционным климатом в Краснодарском крае.

Сейчас компании принадлежит более 50 брендов, многие из которых занимают лидирующие позиции в своих сегментах рынка. Часть брендов традиционно принадлежит Nestle, другие сохранены (например, шоколадные кондитерские изделия «Россия», карамель «Савинов» и др.), поскольку они хорошо знакомы российским потребителям. На данный момент Nestle занимает более 40% российского рынка растворимого кофе, более 20% рынка кондитерских и шоколадных изделий, около 30% рынка детского питания, около 30% рынка сухих завтраков, около 5% рынка мороженого. Оборот компании в России, по оценкам экспертов, составляет 850–900 миллионов евро в год и растёт примерно на 15-20% в течение последних трех-четырёх лет.

Основную часть сырья Nestle в настоящее время импортирует. В дальнейшем планируется постепенное замещение импорта сырьем и ингредиентами местных поставщиков, однако пока их качество не соответствует принятым в компании стандартам.

Подводя итог, можно констатировать, что основными факторами успеха Nestle на российском продовольственном рынке являются: политика расширения производственных мощностей и их модернизация, активное продвижение торговых марок компании в средствах массовой информации и развитие сети сбыта продукции по стране.

Финские компании пищевой промышленности принимают участие в российской пивоваренной отрасли, а также в хлебопекарной и кондитерской промышленности:

- Baltic Beverages Holding (BBH), основанный компаниями Hartwall и Pripps, владеет российской пивоваренной компанией «Балтика». Hartwall является лидером по производству пива и прохладительных напитков в Финляндии (45% рынка). BBH принадлежит крупнейшая доля рынка в России (30%) и странах Прибалтики: в Эстонии - 49%, Латвии и Литве - по 45%. На Украине BBH занимает 18% рынка -

третье место. Общий объем продаж ВВН на этих рынках составляет 2,4 миллиарда литров в год, а годовой прирост продаж за период с 1996 по 2001 годы составил 50%. Все это стало причиной приобретения Hartwall в 2004 году британской Scottish&Newcastle. Другая финская компания, Sinebrychoff, купила петербургскую пивоварню «Вена», но не стала расширять свою деятельность в России. На данный момент «Вена» также перешла под контроль ВВН.

- Финская компания Fazer владеет петербургской хлебопекарней «Хлебный дом». Fazer создала новый российский бренд хлебной продукции, который покупатели сразу заметили и по достоинству оценили. Это можно признать достижением, особенно учитывая тот факт, что в советское время хлеб считался базовым продуктом, и его выпечка субсидировалась государством. В дальнейшем Fazer приобрел еще два хлебопекарных завода, и на данный момент компания владеет 27%-ной долей рынка в Санкт-Петербурге и Ленинградской области. В 2005 году Fazer приобрел также московский кондитерско-булочный комбинат «Звездный». Эта покупка преследовала две цели: во-первых, завоевание значительной доли московского рынка по примеру рынка Санкт-Петербурга, во-вторых, «Звездный» является одним из ведущих в России производителей готовой пиццы и замороженного теста, и Fazer намеревается укрепить свои позиции и в этой области.

Деятельность в России финских компаний Valio и Raisio основывается на экспорте. Продукция Valio знакома российским потребителям еще с советских времен, когда эта компания стала одной из немногих западных компаний пищевой промышленности, получивших возможность экспортировать свои товары в Советский Союз. Уже в то время продукция Valio зарекомендовала себя как высококачественная. Производитель масла, компания Raisio, занимает около 10% рынка в Москве и Санкт-Петербурге. Для укрепления своих позиций на российском рынке Raisio решила начать производство масла в пригороде Москвы, а также совместно с другой финской компанией, Suomen Rehu, планирует построить завод по производству кормов для скота на Северо-Западе России. Valio пока не имеет собственного производства в России, так как столкнулась с проблемой дефицита молока достаточного качества у местных поставщиков. Однако уже решено построить на российской территории завод по упаковке масла и мягких сыров.

По оценкам экспертов, пищевая и табачная промышленность и в дальнейшем будет оставаться одной из наиболее привлекательных для иностранных инвесторов среди российских промышленных секторов. Это обусловлено большими и продолжающимися увеличиваться вследствие роста дохо-

дов населения объемами внутреннего рынка (рынки многих сегментов в большинстве крупных городов еще не достигли состояния насыщенности), а также постепенным развитием местных сетей поставщиков, в том числе благодаря деятельности иностранных компаний.

### Другие промышленные отрасли

На другие промышленные отрасли приходится около 5% иностранных инвестиций в российскую промышленность. Лидерами здесь являются упаковочная и фармацевтическая промышленность. Важно отметить, что значительные инвестиционные проекты зарубежных компаний осуществлены даже в легкую промышленность, которая в целом является одной из наименее успешных среди российских промышленных отраслей на протяжении последних 10-15-ти лет. Это говорит о разнообразных возможностях и достаточно высоком инвестиционном потенциале в практически любом секторе российской промышленности.

*Таблица 28. Примеры иностранных инвестиций в другие отрасли российской промышленности (Источник: данные компаний)*

<b>США</b>	
Gillette	Владелец завода по производству бритвенных принадлежностей в Санкт-Петербурге. Объем сделанных инвестиций - около 60 миллионов долларов США.
<b>Германия</b>	
Stada Arzneimittel	В 2004 году за 105 миллионов долларов США приобретены 97,5% акций компании «Нижфарм» (Нижний Новгород) - одного из крупнейших российских фармацевтических предприятий.
<b>Швеция</b>	
Tetra Pak	Владелец двух фабрик (общее число работников – около 500) в Московской области и Краснодарском крае по производству упаковки для пищевой промышленности.
Kurt Kellerman	Владелец контрольного пакета акций (50,1%) крупной фабрики по пошиву женской одежды в Санкт-Петербурге.

Подводя итог обзору иностранных инвестиций в российской промышленности, полезно рассмотреть некоторые общие особенности и тенденции, присущие всем или большинству отраслей.

Опыт уже реализованных проектов показывает, что деятельность иностранных инвесторов более эффективна в условиях, когда они полностью контролируют предприятие. Здесь возможны два варианта: строительство нового завода или покупка контрольного пакета акций уже существующего предприятия с последующим приобретением максимально возможного количества оставшихся акций.

Первый вариант позволяет инвестору наиболее полно реализовать свои интересы, но он сопряжен со значительными инвестициями и наибольшими рисками, а потому применяется главным образом в самых «понятных» секторах (где ситуация наиболее ясна и предсказуема для иностранного инвестора). Пока значительно чаще используется второй вариант – приобретаются уже имеющиеся цеха с соответствующей инфраструктурой, после чего проводится их полная или частичная модернизация.

Создание совместных предприятий с российскими партнерами, как показывает опыт, в большинстве случаев менее эффективно (это касается и аренды иностранной компанией производственных площадей у российской компании), поскольку в такой ситуации иностранный инвестор не может гарантированно реализовать свои планы по причине обычно трудной предсказуемости действий российского партнера. Редкое исключение составляют лишь отдельные совместные предприятия с самыми крупными российскими игроками, уже заработавшими позитивную международную репутацию.

Очень важным является вопрос о наличии и качестве местных поставщиков товаров и услуг. Он уже неоднократно становился камнем преткновения для потенциальных иностранных инвесторов. В большинстве случаев иностранные промышленные компании, ведущие производственную деятельность на российской территории, вынуждены пользоваться услугами опять-таки зарубежных контрагентов либо самостоятельно формировать местную сеть поставщиков практически с нуля. Оба варианта сопряжены со значительными издержками. Российский малый и средний бизнес в сфере промышленности в последние годы развивается, но пока недостаточно быстро, чтобы стать надежной опорой для крупных предприятий. С другой стороны, это открывает разнообразные возможности для иностранных поставщиков – как экспортирующих свою продукцию в Россию, так и открывающих здесь свои производства.

Наконец, нельзя обойти стороной вопрос государственного регулирования. В последние годы в России очевидна тенденция усиления государственного контроля и влияния органов власти во всех сферах деятельности, в том числе и в промышленности.

Все же, большинство экспертов склонно считать, что продолжающиеся в целом ряде отраслей процессы реформирования, развитие конкурентной среды и улучшение информационного обмена создадут уже в ближайшие годы новые, отсутствующие на данный момент, возможности для инвесторов в разных отраслях промышленности и в других сферах деятельности.

## Транспортная отрасль

Иностранные транспортные компании на протяжении последних 10-15-ти лет значительно укрепили свои позиции на российском транспортном рынке. Многие иностранные компании других секторов экономики, ведущие свой бизнес в России, предпочитают пользоваться услугами зарубежных же транспортных операторов. Особенно велик удельный вес иностранных операторов в сегменте международных перевозок автомобильным и морским транспортом.

В последние годы отчетливо наметилась тенденция роста инвестиций со стороны крупных международных игроков в объекты инфраструктуры – складские терминалы вблизи крупнейших городов (в первую очередь, Москвы и Санкт-Петербурга), сервисные центры для грузовых автомобилей и т.д. В морском порту Санкт-Петербурга (втором по величине в России) финской компанией Containerships приобретен контейнерный терминал. Он быстро развивается и уже в ближайшие годы может стать одним из крупнейших российских контейнерных терминалов на Балтийском море.

*Таблица 29. Примеры иностранных инвестиций в российскую транспортную отрасль (Источник: данные компаний)*

<b>Германия</b>	
DHL Logistics (Danzas)	Российское отделение насчитывает более 1 тысячи сотрудников, собственный транспортный парк составляет более 300 грузовых автомобилей. 4 филиала со складскими помещениями в Москве, Санкт-Петербурге, Нижнем Новгороде и Екатеринбурге, а также совместное предприятие на Сахалине.
<b>Франция</b>	
FM Logistic	Российские филиалы насчитывают более 1,6 тысяч сотрудников. В Московской области построены два крупных складских терминала общей площадью более 100 тысяч квадратных метров, и их планируется расширить. Среди крупных клиентов в России – французская торговая компания Auchan.
<b>Финляндия</b>	
Containerships	Владеет третьим по величине контейнерным терминалом морского порта Санкт-Петербурга. На данный момент инвестировано около 20 миллионов долларов США. Планируется значительное увеличение мощностей с предполагаемым объемом инвестиций в ближайшие годы 70 миллионов евро.

Пример терминала Containerships показывает, что для иностранных игроков в российских морских портах имеются значительные возможности. Они связаны, прежде всего, с существующим недостатком мощностей по перевалке различных специализированных грузов.

Еще одно перспективное направление для иностранных инвесторов – совместное (с российскими партнерами) участие в строительстве или модернизации транспортных магистралей. При этом выгодные для обеих сторон проекты могут быть реализованы как на путях международного сообщения (например, развитие трансграничной транспортной инфраструктуры между Россией и Финляндией), так и на внутренних российских магистралах, строительство которых открывает, в частности, доступ к освоению ранее не использовавшихся природных ресурсов.

Многие сегменты российского транспортного рынка пока остаются закрытыми или труднодоступными для иностранных инвесторов – внутрироссийские авиационные и железнодорожные перевозки, перевозки внутренним водным транспортом, трубопроводы. Постепенное реформирование этих сегментов (кроме трубопроводов, которые правительство намерено оставить под своим контролем) и развитие в них конкуренции, несомненно, откроют новые возможности для иностранных транспортных и логистических компаний.

### **Связь и информационные технологии**

Иностранные инвестиции в сектор связи и информационных технологий были одними из наиболее крупных в российской сфере услуг на протяжении последних 10-15-ти лет. Новый крупный сегмент рынка – мобильные коммуникации – был создан в России фактически благодаря деятельности зарубежных операторов. Три крупнейшие сегодня национальные компании сотовой связи – «Мобильные телекоммуникационные системы» (МТС), «Вымпелком» и «Мегафон» - находятся под контролем международных операторов связи (соответственно – Deutsche Telecom, Telenor, TeliaSonera).

*Таблица 30. Примеры иностранных инвестиций в российский сектор связи и информационных технологий. (Источник: данные компаний)*

<b>США</b>	
Intel Technologies	Владелец 4-х исследовательских центров в Нижнем Новгороде, Москве, Санкт-Петербурге и Новосибирске с общим числом сотрудников более 1,5 тысяч человек. Общий объем инвестиций – около 300 миллионов долларов США включая инвестиции в лаборатории и образовательные программы в нескольких ведущих университетах.
Sun Microsystems	Владелец инжинирингового и исследовательского центра в Санкт-Петербурге (250 сотрудников). В Москве и Новосибирске в совместных лабораториях на базе университетов занято еще 150 программистов и инженеров.
Motorola	Владелец исследовательского центра в Санкт-Петербурге (350 сотрудников), занимающегося разработкой программного обеспечения для мобильных телекоммуникаций. Совместное предприятие в Ижевске, занимающееся сборкой зарядных уст-

Lucent Technologies	ройств для мобильных телефонов. Всего с 1993 года инвестировано более 100 миллионов долларов США.
Borland	Владелец завода в Санкт-Петербурге по производству телекоммуникационного оборудования (около 200 сотрудников).
Quest	Владелец исследовательского центра (разработка программного обеспечения) в Санкт-Петербурге с числом сотрудников более 100 человек.
	В 2004 году за 115 миллионов долларов США приобрел компанию «Аэлита», занимающуюся разработкой программного обеспечения в Москве и Санкт-Петербурге.
<b>Великобритания</b>	
Cable&Wireless	Владелец пакетов акций в трёх компаниях, предоставляющих услуги связи на Сахалине. Специализируется также на предоставлении услуг доступа в глобальный Интернет и на передаче данных крупным операторам связи и международным корпорациям – два центра в Москве. За десять лет работы в России в совместные предприятия и проекты инвестировано около 300 миллионов долларов США.
<b>Германия</b>	
Deutsche Telecom	Владелец пакета акций (более 30%) в «Мобильных Телекоммуникационных Системах» (МТС) – крупнейшем операторе сотовой связи в России. Планируется сокращение доли и, возможно, выход. Владелец T-Systems – одной из крупнейших в мире компаний в сфере информационных технологий, имеющей российское подразделение.
Siemens	Учредитель дочерней российской компании, девять подразделений которой занимаются различными аспектами автоматизации и связи. Участвует также в нескольких совместных предприятиях с российскими и иностранными (например, японская Fujitsu) партнерами.
<b>Франция</b>	
Alcatel	Владелец завода по производству телекоммуникационного оборудования в Санкт-Петербурге – более 300 сотрудников, в том числе 125 инженеров.
<b>Швеция</b>	
Tele2	Владелец 12-ти компаний-операторов мобильной связи в европейской части России. Начиная с середины 2003 года (появление на российском рынке) инвестировано около 100 миллионов долларов США.
<b>Норвегия</b>	
Telenor	Владелец пакета акций (26,6%) в «Вымпелкоме» - втором по величине операторе сотовой связи в России. Общий объем инвестиций с 1992 года составил около 400 миллионов долларов США. Владелец пакета акций (20,4%) в компании «Голден Телеком» - втором по величине (после государственного холдинга «Связьинвест») операторе фиксированной связи в России.
<b>Япония</b>	
NEC	Крупнейший акционер (45%, еще 20 % принадлежат двум другим японским компаниям) завода в Санкт-Петербурге по производству телекоммуникационного оборудования (цифровые АТС).
<b>Южная Корея</b>	

Samsung Electronics	Владелец исследовательского центра в Москве, который занимается разработкой программного обеспечения и новых технологий для материнской компании.
<b>Китай</b>	
Huawei Technologies	Владелец исследовательского центра (около 200 сотрудников) в Москве, занимающегося мобильными телекоммуникациями 3-го поколения, и завода (80% акций) по производству компонентов телекоммуникационного оборудования в Уфе – около 100 сотрудников.
<b>Швеция-Финляндия</b>	
TeliaSonera	Владелец пакета акций (около 45%) третьего по величине сотового оператора России «Мегафон». Кроме того, более 10 миллионов долларов США инвестировано в совместный проект с российской компанией «Ростелеком» по прокладке оптоволоконного кабеля между Финляндией и Россией.
<b>Финляндия</b>	
Elcoteq	Владелец завода по сборке электронных компонентов в Санкт-Петербурге. В 2005 году построен новый завод по производству компонентов электронного оборудования в Санкт-Петербурге. Завод обеспечит работой 1 500 человек. Объем инвестиций составил 25 миллионов евро.

В других сегментах российского рынка связи и информационных технологий зарубежные игроки также играют значительную роль. В последние годы наибольший приток иностранных инвестиций наблюдается в сегментах разработки программного обеспечения, специализированных R&D и производства компонентов электронного оборудования. В первых двух из этих сегментов особенно крупные инвестиции сделаны американской Intel, которая рассматривает Россию как одну из своих основных исследовательских площадок в перспективе.

#### **Вставка 10. Intel Technologies на российском рынке информационных технологий**

Американская компания Intel, один из лидеров мирового сектора информационных технологий, вышла на российский рынок в 1991 году. Её первым шагом было открытие представительства в Москве, которое занималось не только продажами продукции компании, но и поиском российских специалистов в области информационных технологий для реализации в России своих исследовательских проектов. Зарождающийся российский рынок персональных компьютеров (как продажи, так и производство) был признан компанией одним из наиболее перспективных для расширения своей деятельности.

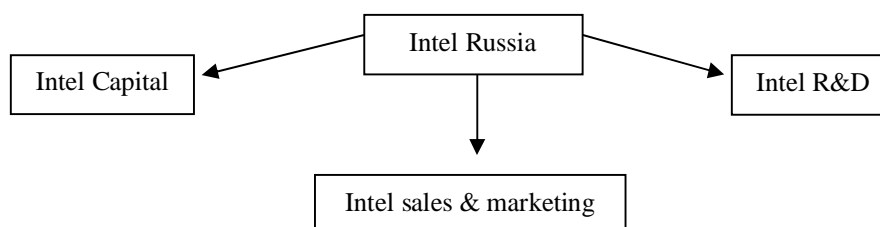
Уже в 1992 году поиск специалистов привёл Intel в Нижний Новгород и Саров (Федеральный ядерный центр России, бывший Арзамас-16), где компания заключила временные контракты (part-time job) со многими программистами и исследователями полупроводников. Важно отметить, что это было



возможно сделать только «на месте», так как большинство из этих высококвалифицированных специалистов не имели права покинуть страну, будучи участниками секретных проектов российского военно-промышленного комплекса.

Однако лишь спустя 9 лет, в 2000 году, компания организовала свою первую исследовательскую лабораторию в Нижнем Новгороде. В 2002 году компанией принято решение значительно расширить свой бизнес в России. В 2003-2004 годах инвестиционное подразделение Intel Capital (самый крупный в мире корпоративный фонд венчурного инвестирования, открывший свой офис в Москве в 2003 году) осуществило первые сделки на территории России.

#### *Организационная структура Intel в России*



Были приобретены ведущие российские компании в области разработки процессоров – «Эльбрус» (Москва) и «УниПро» (Новосибирск) - которые были созданы на базе местных отделений Института точной механики и вычислительной техники Российской академии наук. Кроме того, Intel осуществила инвестиции в некоторые важные для обеспечения ее деятельности российские компании, например, в московскую «TopS VI» (около 2 миллионов долларов США), занимающуюся популяризацией серверных решений Intel, и «ЭлектроКом», предоставляющую высокоскоростной доступ в Интернет по электрическим проводам.

Общее число сотрудников компании за последние два года увеличилось в 2 раза и превысило 1,5 тысяч – это больше, чем где-либо за пределами США. Кроме того, Intel продолжает сотрудничество (на контрактной основе) со специалистами нескольких ведущих российских университетов – Московский государственный университет, Московский государственный технический университет имени Н.И. Баумана, Московский инженерно-физический институт, Московский физико-технологический институт, Нижегородский и Новосибирский государственные университеты. Часть из этих специалистов со временем переходит на работу в компанию. В планах Intel увеличить в ближайшее время количество российского персонала еще на 500 человек - в основном за счет программистов в Нижнем Новгороде и Сарове.

*Центры разработок и маркетинга Intel в России. (Источник: данные компании)*

Местоположение центра и год его основания	Основная специализация	Персонал по данным на начало 2005 г., человек
Московский центр Intel/ 1991	Ведущее российское подразделение Intel по маркетингу и поддержке продаж. Лаборатория по разработке программного и аппаратного обеспечения, исследованию архитектур процессоров и разработке технологий их производства.	320
«Эльбрус» (Москва)/ 2004	Разработка архитектуры процессоров и топологии микросхем.	450
Нижний Новгород/ 2000	Разработка программного обеспечения и алгоритмов по следующим направлениям: оптимизация архитектур процессоров,	340
Саров/ 2003	беспроводная связь, поддержка всех существующих архитектур Intel, тестирование всех программных продуктов компании, медиа обработка и др. Открыт также Центр маркетинга в данном регионе.	100
Новосибирский центр Intel/ 2003	Исследования и разработка программного обеспечения по следующим направлениям: методы компиляции программ, программные инструменты и приложения на основе современных языков программирования, высокоэффективные алгоритмы для вычислительной математики. Выполняет также функции маркетингового центра компании в азиатской части России.	50
«УниПро» (Новосибирск)/ 2004	Разработка системного программного обеспечения для процессоров и микросхем.	250
Санкт–Петербург/ 2004	Создание систем принятия решений в реальном времени (Management RunTime Environment) и региональный маркетинговый центр.	50

Intel также ведет в России активную поддержку образовательных программ. На них, а также на оборудование нескольких университетских лабораторий израсходовано более 10 миллионов долларов США.

Общий объем инвестиций компании за время её деятельности в России составляет около 300 миллионов долларов США. Основными направлениями инвестиций являются:

- продвижение бренда (эта деятельность включает в себя, помимо прочего, многоуровневую систему работы с дистрибуторами, университетами, государственными органами и конечными потребителями),
- формирование исследовательских команд.

Производственных мощностей в России Intel пока не имеет. Компания рассматривает Россию в первую очередь как важный центр исследований и разработок, а также крупный и перспективный рынок сбыта.

Средний темп роста продаж Intel по всем сегментам ее продукции в России в последние 4 года превысил 40%. Продажи осуществляются через сеть дилеров, сертифицированных для этого компанией. На данный момент, по оценке экспертов, компания занимает более 70% российского рынка процессоров для персональных компьютеров и более 90% рынка процессоров для ноутбуков. В ближайшее время Intel, скорее всего, столкнется с ростом конкуренции со стороны своего основного конкурента в сегменте процессоров, американской компании AMD, которая открыла свое московское представительство в 2002 году. Важно отметить, что Intel объявила о намерении перенести в ближайшее время свой маркетинговый центр управления и поддержки продаж продукции компании в Европе и СНГ из Лондона в Нижний Новгород (сейчас ежегодный оборот этого подразделения Intel превышает 1 миллиард долларов США).

В числе других заявленных ближайших планов Intel в России - значительно расширить круг исследований и разработок, особенно в сфере программного обеспечения, связанного с конструированием и производством полупроводников. Компания намерена также существенно расширить венчурное инвестирование исходя из принципа коинвестирования с другими международными организациями (например, IFC). В год планируется осуществлять 6-8 сделок с общим объемом инвестиций около 15 миллионов долларов США (не более 5-ти миллионов долларов США на один проект).

В заключение нужно подчеркнуть основные факторы успеха Intel в России: активная маркетинговая политика; интегрированность российских исследовательских лабораторий в общемировую R&D систему компании; их расположение в пределах ведущих российских инновационных центров; высокая активность компании в сфере образования.

В сегменте производства компонентов электронного оборудования зарубежные игроки также расширяют свое присутствие. Их привлекают наличие в России квалифицированных работников и инфраструктуры электронной промышленности, созданной в советское время. В последние годы наряду с европейскими и американскими компаниями в этом сегменте все активнее заявляют о себе игроки из Японии, Кореи и Китая. В 2004 году финская Elcoteq также решила расширить свое присутствие в России и начала строительство в Санкт-Петербурге своей новой фабрики, которая станет одним из крупнейших производств данной компании. Фабрика была открыта в осенью 2005 года. Планируется, что завод обеспечит работой 1 500 человек.

Новые возможности для иностранных инвесторов в российском секторе ИТ определяются тремя основными предпосылками:

- Внутренний рынок этих услуг пока недостаточно развит. По оценке экспертов, отставание России от мировых лидеров в этой сфере составляет в среднем от трех до пяти лет в зависимости от сегмента рынка.
- Унаследованная от советского периода система технических университетов обеспечивает постоянный приток молодых квалифицированных специалистов для компаний, занимающихся как новыми разработками, так и предоставлением соответствующих услуг.
- Имеющаяся промышленная инфраструктура позволяет развивать новые производства электронной аппаратуры и ее компонентов.

Препятствия, связанные с таможенным регулированием, различием технических стандартов в России и Европе и т.д., имеют как правило временную природу.

### **Торговля и общественное питание**

Интерес иностранных торговых компаний к российскому рынку обусловлен его большими размерами и стабильным ростом в последние годы. По данным Госкомстата, оборот розничной торговли в России в 2004 году составил более 160 миллиардов евро – пятое место среди европейских стран. Ежегодные темпы роста рынка на протяжении последних 5-ти лет превышали 10 %, причем в сегментах современных форматов торговли (супермаркеты, гипермаркеты, дискаунтеры) рост происходил на 20-30 % в год. Уже сейчас на эти форматы приходится более 20% торговли продуктами питания в крупнейших российских городах.

В последние 5 лет рост реальных доходов на душу населения согласно российской официальной статистике в среднем превышал 11 %. Однако все эксперты сходятся на том, что реальные средние доходы россиян вследствие больших размеров теневой экономики превышают официальные данные в 1,5-2 раза. Одновременно с ростом доходов населения растут потребительские требования к более качественному обслуживанию. Это обстоятельство, наряду с сохраняющимся недостатком торговых площадей даже в крупных российских городах создает разнообразные возможности для иностранных игроков.

В сфере общественного питания возможности иностранных компаний более ограничены – вследствие привычки потребителей к национальным рецептам – однако и здесь крупные зарубежные компании достаточно успешно строят свои сети. Крупнейшим примером является деятельность McDonald's.

Таблица 31. Примеры иностранных инвестиций в российский сектор торговли и общественного питания. (Источник: данные компаний)

<b>Германия</b>	
Metro	Владелец 14-ти гипермаркетов в различных городах России (в том числе 6-ти в Москве и 2-х в Санкт-Петербурге). Общий объем сделанных инвестиций - более 300 миллионов евро. Сеть магазинов планируется значительно расширить - в среднесрочной перспективе планируется инвестировать еще более 500 миллионов евро.
AVA	Владелец гипермаркета (площадь – около 30 тысяч квадратных метров) в Московской области. Объем инвестиций – 48 миллионов долларов США, в том числе 40 миллионов - на приобретение земельного участка и здания, 8 миллионов – на оборудование. В ближайшие годы планируется инвестировать более 200 миллионов долларов США в открытие 6-ти новых торговых центров в Москве и Московской области.
OBI	Владелец двух гипермаркетов (общая площадь – 33 тысячи квадратных метров) в Москве и Московской области по торговле строительными материалами и товарами для дома. Объем сделанных инвестиций – более 20 миллионов долларов США. До 2008 года в крупных российских городах планируется открыть еще 15 гипермаркетов, инвестировав в них более 200 миллионов долларов США.
<b>Франция</b>	
Auchan	Владелец 6-ти гипермаркетов по торговле продовольствием и хозяйственными товарами в Москве и Московской области общей площадью более 100 тысяч квадратных метров. Объем сделанных инвестиций – около 300 миллионов долларов США.
Leroy Merlin	Владелец гипермаркета по торговле товарами для дома и сада в Московской области площадью 12 тысяч квадратных метров. Объем сделанных инвестиций – около 30 миллионов долларов США. В ближайшие годы планируется создание сети из 8-ми гипермаркетов в разных городах России с объемом инвестиций около 250 миллионов долларов США.
<b>Швеция</b>	
ИКЕА	Владелец 4-х гипермаркетов по торговле мебелью и товарами для дома в Московской области (возле Москвы), Ленинградской области (возле Санкт-Петербурга) и Казани и крупнейшего в России (150 тысяч квадратных метров) торгово-развлекательного центра вблизи Москвы. Общий объем сделанных инвестиций - более 400 миллионов долларов США. В настоящее время ведется строительство нескольких новых крупных магазинов и торгово-развлекательных центров в разных городах России. Уже в 2005 году общий объем инвестиций в России приблизится к 1 миллиарду долларов США.
<b>Турция</b>	
Ramstor	Владелец сети из 22-х магазинов (в том числе 6-ти гипермаркетов) в разных городах России и крупного (72 тысячи квадратных метров) торгово-развлекательного центра в Москве. Первая крупная иностранная компания в сфере розничной торговли на российском рынке – начало работы в 1997 году.
<b>Ирландия</b>	
Paterson	Владелец сети из 45-ти магазинов в разных городах России, в том

	числе 22-х в Москве и Московской области и 9-ти в Санкт-Петербурге. В ближайшие годы планируется дальнейшее расширение российской сети.
<b>Канада</b>	
McDonald's	Владелец сети из 127-ти ресторанов в 37-ми городах России (в том числе 56 – только в Москве). Общий объем инвестиций с 1990 года составляет около 300 миллионов долларов США. Кроме того, в Москве построен производственно-распределительный центр компании, в который инвестировано более 50 миллионов долларов США.
<b>Финляндия</b>	
Stockmann	Владелец 3 универмагов и 11 магазинов в Москве и 2 магазинов в Санкт-Петербурге. В 2008 году планируется открытие универмага и торгового центра в Санкт-Петербурге. Объем инвестиций составит 80-110 миллионов евро.
Rautakesko	В 2005 году за 19,6 миллионов евро приобретена сеть из 4-х магазинов DIY в Санкт-Петербурге, на которую приходится около 20 % соответствующего местного рынка. В 2006 году планируется открытие еще 2-х магазинов. В ближайшие годы в Санкт-Петербурге и других регионах России компания планирует построить несколько новых гипермаркетов. Оптовый магазин и складские помещения в Москве.

Деятельность в России иностранных компаний обычно начинается с крупнейшего рынка – московского. Его объем, по оценке международных экспертов, в последние годы составляет 30-40% от общероссийского. По данным Jones Lang LaSalle, объем московского рынка розничной торговли составил в 2003 году 65,6 миллиарда долларов США. Однако, московский рынок наиболее насыщен среди российских рынков, там особенно сильна конкуренция, дорога земля, а деятельность местных властей нередко труднопредсказуема. Поэтому большинство крупных игроков, закрепившись в Москве, быстро приходят к выводу о целесообразности построения своих сетей и в других крупных городах страны. Типичным примером такой последовательности действий является развитие бизнеса в России немецкой торговой компанией Metro AG.

#### **Вставка 11. Metro AG на российском рынке мелкооптовой и розничной торговли**

Немецкая торговая компания Metro на протяжении 1990-х годов неоднократно проводила анализ потенциала российского рынка, но не спешила выйти на него. Это связано с глобальной стратегией компании: выход на рынки стран нового крупного региона осуществляется сначала только в одной стране, где Metro отработывает новые схемы деятельности с тем, чтобы позже распространить их на другие страны данного региона. «Полигоном» Metro в Восточной Европе была выбрана Болгария.

Деятельность компании в России началась только в 2000 году – в Москве было зарегистрировано дочернее предприятие Metro Cash&Carry International (подразделение Metro, занимающееся мелкооптовой торговлей). Од-

нако с тех пор развитие компании происходило очень быстро. В рейтинге крупнейших по обороту российских компаний, составленном агентством «Эксперт» за 2003 год, Metro Cash&Carry заняла 55-е место, намного опередив другие иностранные торговые компании. Оборот Metro Cash&Carry в 2003 году, по данным «Эксперта» составил 530 миллионов евро. Оборот французской «Auchan», второй по величине иностранной торговой компании в России, составил 312 миллионов евро - 99-е место среди крупнейших российских компаний.

Основными предпосылками выхода Metro на российский рынок стали:

- Большой и продолжающийся увеличиваться (вследствие роста реальных доходов населения) объём внутреннего рынка.
- Недостаток торговых площадей во многих сегментах, в частности в сегменте мелкооптовых и розничных гипермаркетов, на которых специализируется Metro.
- Существенный рост количества малых предприятий в сфере торговли и общественного питания (клиенты мелкооптовых гипермаркетов Metro) - в 2003 году они составляли около 48 % от общего числа малых предприятий в России.

В конце 2001 года Metro Cash&Carry открыла два первых гипермаркета в Москве, в последующие годы торговая сеть компании быстро росла. Еще 4 гипермаркета были открыты в Москве, 2 – в Санкт-Петербурге, по одному – в Казани, Ярославле, Ростове-на-Дону, Самаре, Волгограде и Краснодаре. В 2005-2006 годах компания планирует открыть в разных российских городах еще от 10-ти до 14-ти гипермаркетов.

В целом, стратегию Metro на российском рынке можно представить в виде трёх последовательных этапов:

- Выход мелкооптового подразделения Cash&Carry на крупнейшие российские рынки Москвы и Санкт-Петербурга.
- Распространение деятельности Cash&Carry в других российских регионах.
- Выход на российский рынок розничной торговли через создание сети гипермаркетов Real (другое подразделение Metro, которое занимается розничной торговлей).

Нужно отметить, что для Metro характерно стремление в кратчайшие сроки занять существенную часть рынка, и она готова инвестировать в это значительные средства. Такие действия ориентированы в первую очередь на перспективу – компания рассматривает российский рынок как один из приоритетных для своей будущей деятельности.

*Развитие деятельности Metro в России (Источник: Росстат, данные компании, оценки экспертов)*

Год	Оборот, миллион евро	Количество новых гипермаркетов / их персонал, человек	Торговая площадь, тысяч квадратных метров	Инвестиции в строительство, миллионов евро	Темпы роста оборота розничной торговли в России, %	Рост реальных доходов населения, %
2001		2/ 830	Более 20	51	11	10
2002	287	1/ 400	Более 10	26	9	10
2003	530	4/ 1,600	Около 40	93.6	11	14
2004	893	7/ 2,450	Около 60	132.7	12	9
<b>Всего за 2001-2004</b>	<b>2 647</b>	<b>14/ 5,480*</b>	<b>Около 130</b>	<b>303.3</b>	<b>11 (в среднем)</b>	<b>11 (в среднем)</b>
2005-2006 (планы)		10-14/ 5,500	Около 140	280	10-12	10-12

*\*) включая 200 человек в московском офисе*

Максимальный размер инвестиций в строительство одного гипермаркета (без стоимости земли) составил 26 миллионов евро, средний - 22 миллиона евро. В Москве и Санкт-Петербурге средняя стоимость строительства одного гипермаркета составила 24 миллиона евро, в других городах – 19 миллионов евро. При этом размеры гипермаркетов Metro в разных городах не сильно отличаются – в среднем около 10 тысяч квадратных метров торговых площадей и около 400 человек персонала. Размеры приобретаемого в длительную аренду (49 лет с правом последующего выкупа) или покупаемого участка земли обычно составляют 6-7 гектаров – для строительства гипермаркета и устройства парковки (в среднем на 750 мест). Стоимость земли различается, например, в Санкт-Петербурге покупка одного участка обошлась компании более чем в два миллиона евро. В Москве стоимость земли еще выше.

При выборе строительной компании предпочтение отдается дочерним предприятиям крупных иностранных строительных фирм. Например, в Санкт-Петербурге генеральным подрядчиком выступила компания «Лентек» - дочернее предприятие финского строительного концерна YIT. Сроки строительства одного гипермаркета в России составляют 5–7 месяцев.

В российских гипермаркетах Metro представлено в среднем 20 тысяч наименований потребительских товаров, в том числе 11 тысяч - продовольственных товаров. При этом лишь 10 - 15% представленного продовольствия сейчас поставляется российскими производителями. Такой низкий процент местных продовольственных товаров объясняется их часто недостаточным (по стандартам Metro) качеством и жесткой ценовой политикой компании – от производителей требуются большие скидки. Недостаточно высокий удельный вес товаров местных производителей в ассортименте гипермаркетов Metro является предметом дискуссий с местными властями. Последние обычно требуют от Metro значительно расширить ассортимент продукции местных производителей.



В числе основных проблем, с которыми компания столкнулась при развитии своего бизнеса в России, руководители Metro называют следующие:

- недостаток подготовленных (с точки зрения инфраструктуры) участков земли;
- пока недостаточное количество местных поставщиков, отвечающих требованиям компании;
- длительные сроки оформления необходимой документации в местных органах власти;
- недостаток квалифицированного местного персонала.

В 2004 году Metro приступила к реализации следующего этапа своей деятельности в России – выходу в сегмент розничной торговли. В Москве начато строительство первых двух розничных гипермаркетов Real. Они откроются в 2005 году. Для развития розничной сети Metro создала совместное с российским партнером предприятие, контрольный пакет акций в котором принадлежит немецкой компании.

В ближайшие годы Metro предполагает инвестировать одновременно в расширение мелкооптовой сети Cash&Carry и развитие розничной сети Real – соответственно 40% и 60% инвестиций. При этом только в Санкт-Петербурге в создание сети гипермаркетов Real (5-6 гипермаркетов) в среднесрочной перспективе предполагается инвестировать около 150 миллионов евро. Всего в стране Metro предполагает инвестировать в ближайшие годы более 500 миллионов евро – это один из самых крупных озвученных запланированных объемов инвестиций среди иностранных торговых компаний в России.

В числе основных факторов успеха компании Metro на российском рынке можно назвать: активное продвижение новых форматов торговли; высокие требования к качеству товаров; эффективную экспансию в разных российских регионах.

Наибольшими темпами в последние годы растут следующие сегменты российского розничного рынка: продукты питания, бытовая электротехника, товары DIY (отделочные материалы), товары H&V (товары для здоровья и красоты), фармацевтические товары. Крупные сегменты одежды и мебели также растут, но менее быстро, чем вышеуказанные пять сегментов.

Иностранные торговые компании пока наиболее активны в сегменте продовольственных товаров. Однако, в последнее время они стали проявлять заметный интерес и к другим сегментам – DIY (немецкие OBI, AVA, французская Leroy Merlin и др.), мебели (IKEA), H&V (французские Marionnaud, L'Etoile и др.). При этом для многих иностранных компаний характерна поступательная тенденция в развитии их деятельности в России: от франчайзинговых договоров и создания совместных предприятий к формированию собственных сетей.

Конкуренция на российском рынке розничной и оптовой торговли и на рынке общественного питания растет – в настоящее время это один из наиболее конкурентных секторов российской экономики, который значительно меньше зависит от государственного регулирования, нежели многие другие секторы. Поэтому новым игрокам для достижения успеха желательно применять нестандартные стратегии и изначально ориентироваться на определенную нишу (или ниши) рынка.

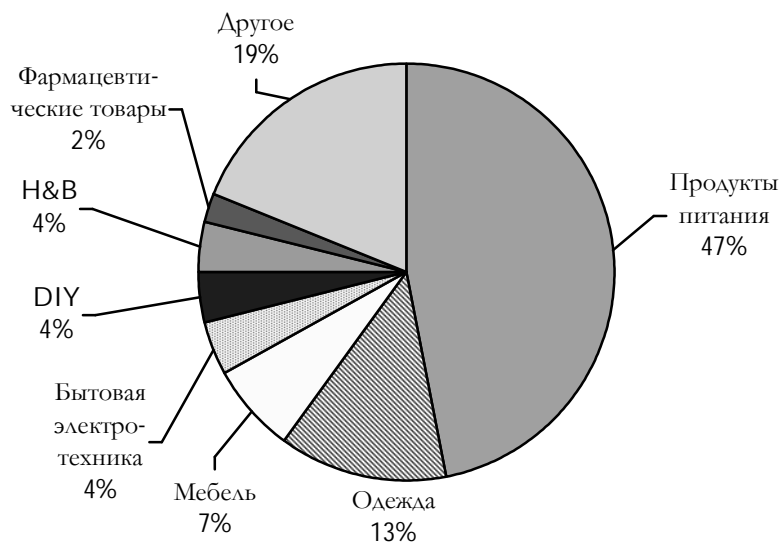


Рисунок 32. Структура российского рынка розничной торговли в 2003 году, общий объем – около 130 миллионов евро. (Источник: данные «Объединенной финансовой группы», 2004)

### Другие сегменты сферы услуг

Во многих других сегментах российской сферы услуг участие иностранного капитала в последние годы также постепенно расширяется.

Сегмент финансов и страхования в последнее время становится более привлекательным для инвесторов в связи с ростом стабильности российской финансовой системы и большим спросом на соответствующие услуги со стороны компаний и населения. Крупные иностранные банки – Citibank, Dresdner Bank, ABN AMRO Bank, Credit Lyonnais, Raiffeisen Bank и другие – расширяют сеть своих российских филиалов и открывают новые программы кредитования предприятий и физических лиц.

Крупный иностранный капитал делает первые шаги и в российском секторе медиа. Финская Sanoma недавно вышла на крупнейший в России издательский рынок Москвы, купив известную издательскую компанию. О намерениях осуществить в России в ближайшие годы значительные инвестиции объявил немецкий медиа-концерн Bertelsmann.

Таблица 32. Примеры иностранных инвестиций в российский сектор медиа (Источник: данные компаний)

<b>Германия</b>	
Bertelsmann	Владелец издательской компании (75% акций) в Москве и полиграфической фабрики (51% акций, 1.2 тысяч работников) в Ярославле. Компания объявила о намерении инвестировать в ближайшие годы около 300 миллионов евро в строительство новой крупной полиграфической фабрики в Калужской области.
<b>Швеция</b>	
Bonnier Business Press	Владелец ежедневной газеты «Деловой Петербург», ориентированной на бизнес-аудиторию Северо-Запада России.
<b>Финляндия</b>	
Sanoma	За 142 миллиона евро приобрела 100% акций Independent Media - крупной издательской компании в Москве.

Несмотря на значительные препятствия, которые связаны с режимом секретности и пока недостаточно развитым российским законодательством в области интеллектуального права, в последние годы растет и число научных проектов, реализованных на российской территории с участием иностранных партнеров. Существенные возможности для инвестирования в данной сфере обусловлены большим потенциалом фундаментальных научных исследований, накопленным в советский период.

В таких сегментах российской сферы услуг как жилищно-коммунальное хозяйство, здравоохранение, образование (это все так называемые «бюджетные» сегменты, сильно зависящие от государственного финансирования) иностранные компании до сих пор значительных инвестиций не сделали. Однако уже есть примеры целенаправленных образовательных программ, профинансированных иностранными игроками с целью продвижения своей продукции или подготовки необходимых специалистов для своих предприятий.

Потенциально очень большие возможности могут открыться в сегменте жилищно-коммунального хозяйства после того, как в нем будет ликвидирована государственная монополия, и создан конкурентный рынок. Как уже упоминалось, в Санкт-Петербурге в 2005 году началась реализация первого иностранного проекта в российском жилищно-коммунальном хозяйстве – немецкая компания Peter Dussmann получила в управление один из старых жилых районов (население – 36 тысяч человек) в центральной части города. На первом этапе проекта Peter Dussmann планирует вложить в реконструкцию устаревших коммунальных сетей около 2 миллионов евро. Действующие коммунальные тарифы компания повышать не намерена, а основную прибыль рассчитывает получать от сдачи в аренду отремонтированных помещений.

## **Другие секторы экономики**

Из других секторов экономики (не относящихся к промышленности и сфере услуг) иностранные инвесторы наиболее активны в строительной отрасли. Приход иностранных строительных компаний на российский рынок был связан в первую очередь с инвестиционными проектами в России зарубежных компаний различных отраслей. Для строительства своих объектов они обычно предпочитали (и продолжают предпочитать) привлекать более надежные и знакомые им иностранные строительные фирмы. Последние часто не ограничиваются реализацией одного проекта и продолжают свою деятельность в России, обслуживая новых зарубежных, а также российских клиентов. Для этого создаются совместные предприятия с российскими партнерами или открываются 100%-но дочерние компании.

Крупные финские строительные компании Lemcon, SRV и YIT действуют в основном на рынке Северо-Запада России, в первую очередь, Санкт-Петербурга. На крупнейшем в России московском строительном рынке преобладают строительные фирмы из Германии, Турции и Сербии.

Первоначально деятельность иностранных строительных компаний ограничивалась коммерческим и промышленным строительством. Однако в последние годы они стали выходить также на рынок жилищного и инфраструктурного строительства. На рынке жилищного строительства возможности для иностранных фирм связаны, в первую очередь, с растущим спросом на дорогое жилье высокого качества, а также с развитием в России ипотечных схем жилищного кредитования. На рынке инфраструктурного строительства основные возможности открываются в области реализации совместных с российским государством и компаниями проектов по развитию магистральной транспортной инфраструктуры, в том числе на международных линиях.

В российском сельском хозяйстве крупных иностранных инвестиций до сих пор сделано не было, однако возможности для этого имеются. По мнению экспертов, они связаны главным образом с расширением деятельности в России иностранных компаний пищевой промышленности, для которых развитие сетей местных поставщиков сырья очень важно, поскольку поможет существенно снизить издержки производства продукции. Сейчас компании пищевой промышленности вынуждены использовать на своих производствах по большей части импортное сырье.

Наконец, в лесном хозяйстве значительные возможности для иностранных инвесторов откроются после того как будут приняты постоянные и ясные правила долгосрочной аренды земли (широкое распространение частной

собственности на землю в России в ближайшие годы, по мнению большинства экспертов, маловероятно). Решение вопроса о долгосрочной (49 лет и более) аренде позволит промышленным деревоперерабатывающим компаниям вкладывать значительные средства в поддержание и развитие лесного фонда.

Подводя итог анализу уже осуществленных инвестиционных проектов иностранных компаний на территории России и инвестиционных возможностей, которые имеются в среднесрочной перспективе, можно констатировать, что существующий инвестиционный потенциал далек от исчерпания практически во всех отраслях российской экономики. Пожалуй, лишь «бюджетные» сегменты (здравоохранение и образование) не могут рассматриваться в ближайшие годы как потенциальные сферы значительных иностранных вложений. Во всех остальных отраслях российской экономики имеются разнообразные возможности для крупных и средних инвесторов. В разных отраслях эти возможности обусловлены различными предпосылками: богатыми запасами природных ресурсов, большими размерами местных рынков, реформированием государственных монополий, наличием квалифицированных трудовых ресурсов, промышленным и инновационным потенциалом и т.д. Однако, при планировании проектов инвесторам необходимо учитывать значительную специфику российских условий. Полное повторение (без поправок на местные особенности) стратегий, апробированных в других странах, обычно приводит к дополнительным трудностям и не позволяет использовать все имеющиеся возможности.

## 5 Инвестиции по регионам России

### 5.1 Российские регионы

Современное территориальное разделение труда в России в основном унаследовано от советского периода, когда было создано большинство ныне эксплуатирующихся мощностей. Высокая инертность российской экономики, обусловленная как большими размерами страны, так и другими причинами, пока не позволила существенно изменить общую картину.

Российские регионы очень сильно отличаются друг от друга. Эти отличия касаются природных условий и ресурсов, плотности населения и экономической активности, экономической специализации. С другой стороны, можно говорить о существовании в рамках практически всей страны единого культурного пространства. Это обстоятельство отчасти упрощает задачу для тех инвесторов, которые ведут свой бизнес во многих российских регионах.

Главным вектором развития в сфере территориального разделения труда в последние 15 лет (и, по всем прогнозам, в среднесрочной перспективе) является углубление дифференциации российских регионов практически по всем экономическим показателям. Эта дифференциация находит отражение в:

- Чрезвычайно возросшем удельном весе Москвы, отрыв которой от остальных российских регионов привел к возникновению своего рода «государства в государстве»;
- Более успешном развитии регионов, которые обладают большими природными ресурсами экспортного значения, прежде всего значительными эксплуатируемыми запасами нефти и природного газа (Ханты-Мансийский и Ямало-Ненецкий автономные округа, республики Татарстан и Башкортостан и др.);
- Более успешном развитии регионов, которые стали основными торгово-транспортными «воротами» современной России (Санкт-Петербург и Ленинградская область, Краснодарский край);
- Трудностях тех регионов, промышленность которых (главным образом различные отрасли машиностроения и легкая промышленность) ориентирована на удовлетворение сильно сократившегося в послед-

ние 15 лет внутреннего спроса и на производство продукции военного назначения;

- Сокращении удельного веса многих небольших регионов, не имеющих значительных природных ресурсов и промышленных агломераций.

### **Вставка 12. Административное устройство Российской Федерации**

В 2005 году в состав Российской Федерации входили 88 регионов. В целях более эффективного государственного управления они объединены в 7 крупных административных образований – федеральных округов.

Федеральный округ / административный центр / количество регионов	Регионы в составе федерального округа
Северо-Западный / Санкт-Петербург / 11 регионов	Санкт-Петербург, Ленинградская, Новгородская, Псковская, Вологодская, Архангельская, Мурманская и Калининградская области, республики Карелия и Коми, Ненецкий автономный округ
Центральный / Москва / 18 регионов	Москва, Московская, Тверская, Смоленская, Ярославская, Костромская, Ивановская, Владимирская, Рязанская, Тульская, Калужская, Брянская, Курская, Орловская, Белгородская, Воронежская, Липецкая и Тамбовская области
Приволжский / Нижний Новгород / 14 регионов	Нижегородская, Кировская, Оренбургская, Пензенская, Ульяновская, Самарская и Саратовская области, Пермский край (до 2005 года он состоял из Пермской области и Коми-Пермяцкого автономного округа), республики Татарстан, Башкортостан, Марий Эл, Мордовия, Удмуртия и Чувашия
Южный / Ростов-на-Дону / 13 регионов	Ростовская, Волгоградская и Астраханская области, Краснодарский и Ставропольский края, республики Дагестан, Чечня, Ингушетия, Северная Осетия-Алания, Кабардино-Балкария, Карачаево-Черкессия, Калмыкия и Адыгея
Уральский / Екатеринбург / 6 регионов	Свердловская, Челябинская, Тюменская и Курганская области, Ханты-Мансийский и Ямало-Ненецкий автономные округа
Сибирский / Новосибирск / 16 регионов	Новосибирская, Омская, Томская, Кемеровская, Иркутская и Читинская области, Красноярский и Алтайский края, республики Бурятия, Тыва, Хакасия и Алтай, Таймырский (Долгано-Ненецкий), Эвенкийский, Усть-Ордынский Бурятский и Агинский Бурятский автономные округа
Дальневосточный / Хабаровск / 10 регионов	Хабаровский и Приморский края, Амурская, Сахалинская, Магаданская и Камчатская области, Республика Саха-Якутия, Чукотский и Корякский автономные округа, Еврейская автономная область

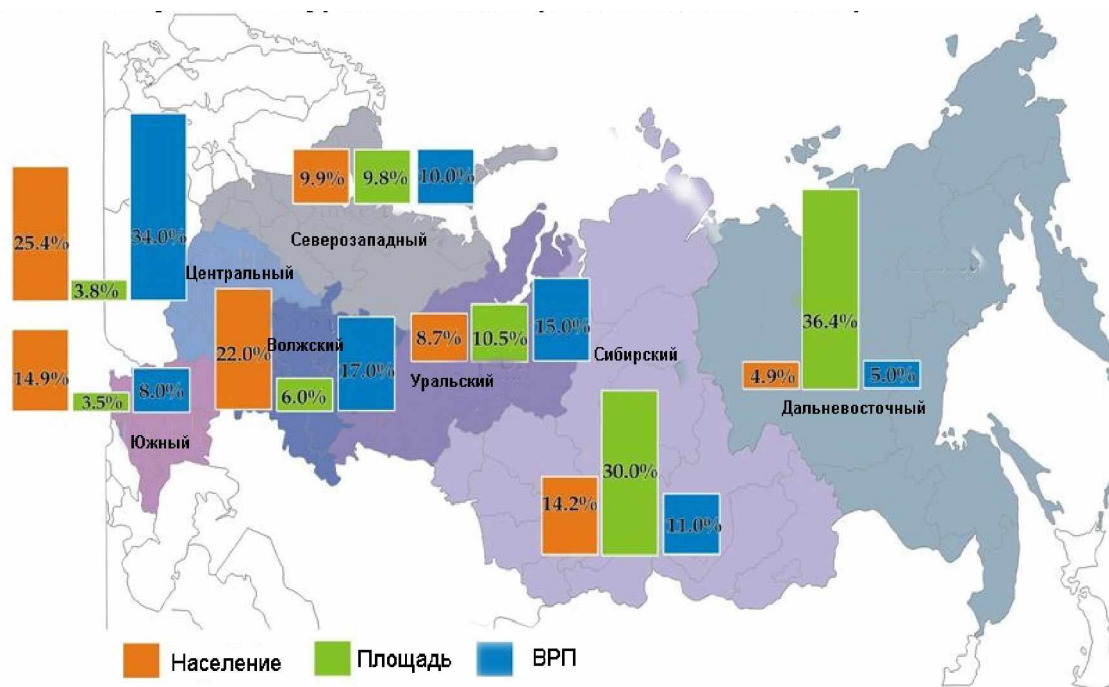


Рисунок 33. Федеральные округа России и их удельный вес в 2003 году (Источник: Росстат, 2004)

Очевидно, что наибольший интерес для потенциальных инвесторов представляют регионы с наибольшими размерами экономики. По объему ВРП особенно выделяются 5 регионов. Их экономики базируются на разных отраслях. Москва с Московской областью и Санкт-Петербург относятся к главным российским экономическим узлам, здесь наряду с обрабатывающей промышленностью широко развита сфера услуг. В Ханты-Мансийском и Ямало-Ненецком автономных округах ведется наибольшая в России добыча нефти и газа. Рост других секторов экономики там тесно связан с развитием нефтегазового сектора. Прочие регионы-лидеры по объему ВРП – это регионы с развитой добывающей и обрабатывающей промышленностью. Единственное исключение составляет Краснодарский край. Там сфера услуг (прежде всего, транспортные услуги, торговля и здравоохранение) преобладает над промышленным производством.

Объем ВРП 26-ти российских регионов в 2003 году был меньше 1 миллиарда евро, в том числе 6-ти аутсайдеров – меньше 100 миллионов евро. Среди российских регионов с маленькими экономиками есть небольшое число тех, которые могут быть привлекательны для финских инвесторов. Например, в Ненецком автономном округе сосредоточены крупные запасы нефти, разработка которых создаст новые возможности для поставщиков энергетического оборудования, промышленных услуг и т.д., в Костромской области (северная часть Центрального федерального округа) имеются значительные неэксплуатируемые лесные ресурсы, а инвестиционные возможно-



сти Псковской области связаны с ее приграничным положением (границы с Эстонией, Латвией и Белоруссией).

Однако большинство регионов с малыми размерами экономики – это прежде всего малонаселенные национальные регионы на Северном Кавказе и в азиатской части страны - имеют неблагоприятный инвестиционный климат и вряд ли могут рассматриваться как удачное место для иностранных инвестиций в среднесрочной перспективе.

Таблица 32. Регионы России с объемом ВРП в 2003 году более 5 миллиардов евро (Источник: Росстат, 2004)

Регион/Административный центр	ВРП в 2003 году, миллиардов евро	Средняя плотность экономической активности, тысяч евро на 1 квадратный километр	ВРП на душу населения, евро	Население, тысяч человек по данным переписи населения на 9 октября 2002 года	Средняя плотность населения, человек на 1 квадратный километр
Москва	72,2	66 790	7 000	10,358	9 581,9
Ханты-Мансийский автономный округ/Ханты-Мансийск	21,1	40,3	14 700	1,433	2,7
Санкт-Петербург	12,5	9 198	2 700	4,669	3 435,6
Московская область/Москва	12,2	259,6	1 800	6,627	141,0
Ямало-Ненецкий автономный округ/Салехард	11,6	15,5	22 900	0,507	0,7
Самарская область/Самара	8,4	156,7	2 600	3,240	60,4
Свердловская область/Екатеринбург	8,2	42,1	1 800	4,490	23,0
Краснодарский край/Краснодар	8,0	105,3	1 600	5,124	67,4
Красноярский край/Красноярск	8,0	3,4	2 700	2,966	1,3
Республика Татарстан/Казань	7,9	116,2	2 100	3,780	55,6
Республика Башкортостан/Уфа	7,4	51,5	1 800	4,103	28,6
Нижегородская область/Нижний Новгород	7,1	92,3	2 000	3,524	45,8
Челябинская область/Челябинск	6,7	76,2	1 900	3,606	41,0
Пермская область/Пермь	6,5	40,5	2 300	2,824	17,6
Ростовская область/Ростов-на-Дону	5,1	50,6	1 200	4,407	43,7
Иркутская область/Иркутск	5,0	6,5	1 900	2,582	3,4

В европейской части страны проживает основная масса населения и расположено большинство экономических центров, в том числе 9 из 13 городов с населением более 1 миллиона человек каждый. Плотность экономической активности и инфраструктуры в европейской части России также значи-

тельно выше, чем в азиатской, где, к тому же, локальные экономические сети часто изолированы друг от друга. В то же время, в трех восточных федеральных округах сосредоточены наибольшие природные ресурсы.

*Таблица 33. Российские города с населением более 1 миллиона человек по данным переписи населения на 2002 год. (Источник: Росстат)*

Город	Регион/Федеральный округ	Население, тысяч человек
Москва	Москва/Центральный	10,101
Санкт-Петербург	Санкт-Петербург/Северо-Западный	4,669
Новосибирск	Новосибирская область/Сибирский	1,426
Нижний Новгород	Нижегородская область/Приволжский	1,311
Екатеринбург	Свердловская область/Уральский	1,293
Самара	Самарская область/Приволжский	1,158
Омск	Омская область/Сибирский	1,134
Казань	Республика Татарстан/Приволжский	1,105
Челябинск	Челябинская область/Уральский	1,078
Ростов-на-Дону	Ростовская область/Южный	1,070
Уфа	Республика Башкортостан/Приволжский	1,042
Волгоград	Волгоградская область/Южный	1,013
Пермь	Пермская область/Приволжский	1,000

Инвестиционная привлекательность регионов определяется не только размерами их экономики. Не менее важное значение имеют степень развития инфраструктуры, средний уровень жизни населения, основная отраслевая специализация экономики, политическая стабильность и другие факторы. Комплексная адекватная оценка уровня социально-экономического развития российских регионов представляет собой непростую задачу, поскольку основные экономические показатели сильно различаются по регионам и подвержены значительным колебаниям во времени. Например, Ханты-Мансийский автономный округ является сейчас лидером российской промышленности, но это лидерство (по объему производства в денежном исчислении) обусловлено единственно большими объемами добычи нефти. Другие отрасли здесь развиты гораздо слабее, а численность занятых на малых предприятиях составляет лишь около 6% всех занятых в экономике (в среднем по России - более 14% в 2003 году).

### Вставка 13. Общеэкономический рейтинг российских регионов

Министерством экономического развития и торговли Российской Федерации в 2004 году составлен рейтинг регионов. В его основе лежат следующие показатели социально-экономического развития российских регионов в 2003 году: ВРП на душу населения, объем инвестиций в основной капитал на душу населения, стоимость основных фондов во всех отраслях экономики на душу населения, объем внешнеторгового оборота на душу населения, объем розничного товарооборота и платных услуг на душу населения, доля занятых на малых предприятиях в общей численности занятых в экономике, уровень зарегистрированной безработицы, соотношение среднедушевых доходов и среднедушевого прожиточного минимума, доля населения с доходами ниже прожиточного минимума, коэффициент плотности автомобильных дорог, уровень развития социальной инфраструктуры. В результате интегрального анализа этих показателей все российские регионы разбиты на 5 групп:

Группы	Регионы в составе группы
<b>1</b> – уровень социально-экономического развития выше среднего	Москва, Санкт-Петербург, Самарская, Ярославская, Пермская, Липецкая, Московская, Нижегородская, Свердловская, Тюменская области, республики Татарстан и Коми, Ханты-Мансийский и Ямало-Ненецкий автономные округа – всего 14 регионов
<b>2</b> – средний уровень социально-экономического развития	Астраханская, Ленинградская, Томская, Новгородская, Оренбургская, Белгородская, Тульская, Рязанская, Вологодская, Смоленская, Волгоградская, Челябинская, Орловская, Мурманская, Омская, Сахалинская, Тверская области, Красноярский, Хабаровский и Краснодарский края, республики Башкортостан, Саха-Якутия и Карелия, Ненецкий автономный округ – всего 24 региона
<b>3</b> – уровень социально-экономического развития ниже среднего	Калининградская, Магаданская, Калужская, Ростовская, Псковская, Новосибирская, Камчатская, Саратовская, Воронежская, Кемеровская, Тамбовская, Курская, Архангельская области, республики Удмуртия, Чувашия и Северная Осетия-Алания – всего 16 регионов
<b>4</b> – низкий уровень социально-экономического развития	Иркутская, Костромская, Брянская, Кировская, Владимирская, Ульяновская, Амурская, Пензенская, Ивановская области, Ставропольский, Алтайский и Приморский края, республики Мордовия, Хакасия, Калмыкия, Алтай, Адыгея, Марий Эл, Бурятия, Кабардино-Балкария, Чукотский, Таймырский (Долгано-Ненецкий) и Эвенкийский автономные округа – всего 23 региона
<b>5</b> – очень низкий уровень социально-экономического развития	Курганская и Читинская области, республики Карачаево-Черкессия, Дагестан, Ингушетия, Тыва и Чечня, Еврейская автономная область, Корякский, Коми-Пермяцкий, Усть-Ордынский Бурятский и Агинский Бурятский автономные округа – всего 12 регионов

В число наиболее экономически развитых российских регионов, согласно Министерству экономического развития и торговли, входят 4 региона, не относящиеся к упоминавшимся выше лидерам по объему ВРП: Республика Коми, Ярославская, Тюменская и Липецкая области. Основу

экономики Республики Коми составляет добыча и переработка разнообразного природного сырья – нефти, природного газа, угля, древесины, бокситов. Тюменская область выигрывает от соседства с нефтегазовыми Ханты-Мансийским и Ямало-Ненецким автономными округами и административных связей с ними (ранее эти три региона составляли одно целое). Ярославская и Липецкая области являются успешными промышленными регионами с достаточно хорошо развитой (по российским меркам) инфраструктурой. В первой из них ключевые предприятия работают в нефтеперерабатывающей, химической, пищевой и машиностроительной отраслях; во второй – в черной металлургии (третий по величине в России Новолипецкий металлургический завод).

Данный рейтинг нельзя рассматривать как основное руководство для инвесторов, так как он более или менее адекватно характеризует лишь текущий общий уровень экономического развития регионов. Инвестиционный потенциал и риски здесь учитываются лишь отчасти. В то же время, этот рейтинг дает достаточно хорошее представление об уровне развития экономической инфраструктуры и об уровне жизни большинства населения в том или ином регионе.

По мнению специалистов Finnvera республика Башкортостан должна относиться к группе 1, республика Карелия - к группе 4 (если рассматривать весь регион, а не только Петрозаводск и другие крупные города), Ростов к группе 2, а Ярославская область и республика Коми – к группе 2.

О значительной дифференциации российских регионов по уровню экономического развития говорит тот факт, что на 14 наиболее экономически развитых регионов (регионы 1-ой группы – смотри вставку 13) в 2003 году пришлось более 50% совокупного ВРП страны - при доле занятых в российской экономике около 30%. В остальных российских регионах средняя производительность труда была значительно ниже. Важно отметить, что на протяжении последних лет отрыв регионов-лидеров от остальных российских регионов постепенно увеличивался. Ожидается, что в среднесрочной перспективе данная тенденция сохранится. Иначе говоря, серьезных изменений в количестве и перечне наиболее привлекательных для инвестиций регионов не ожидается.

В целом, для российских регионов характерна существенная нестабильность развития. Она проистекает из узости отраслевой структуры местных экономик и большой зависимости развития от внешних (связанных, главным образом, с конъюнктурой мировых рынков) и внутренних (обусловленных процессами трансформации национального экономического пространства) факторов.

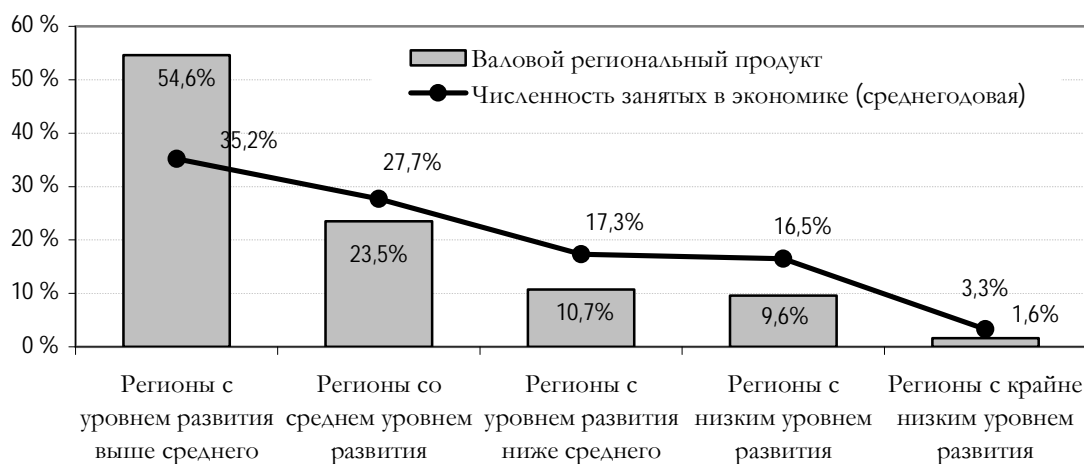


Рисунок 34. Распределение объемов ВРП и численности занятых в экономике по группам регионов в 2003 году, % (Источник: Министерство экономического развития и торговли Российской Федерации, 2004)

В заключение краткого обзора российских регионов нужно отметить неадекватность современного административного деления России. Формально все 88 регионов являются равноправными, однако их экономический и политический вес резко различен. Некоторые регионы (особенно это касается национальных республик – таких как Татарстан и Башкортостан) пользуются разнообразными преференциями со стороны федеральных властей, которые таким образом пытаются сгладить имеющиеся политические противоречия.

Другой аспект касается попыток изменить существующее административное деление. Наиболее часто высказывается идея объединить маленькие (по численности населения и масштабам экономики) регионы или присоединить их к крупным соседям. Эта идея уже начала реализовываться в отношении национальных автономных округов, которые в советское время имели подчиненный по отношению к соседним более крупным регионам статус. В дальнейшем возможны и другие слияния регионов друг с другом. Некоторые правительственные эксперты утверждают, что оптимальное для эффективного государственного управления число регионов в России не должно превышать 50-ти. Укрупнение регионов должно положительно сказаться на инвестиционном климате – уменьшение числа границ и связанных с ними местных законодательных различий упростит деятельность инвесторов, а регионам позволит сконцентрировать более значительные ресурсы для реализации новых крупных проектов.

## 5.2 Инвестиционный рейтинг российских регионов

Инвестиционный климат в России и российских регионах является предметом дискуссии, которую уже долгое время ведут международные и российские агентства. При этом разные агентства используют различные подходы к оценке инвестиционного климата. Об инвестиционном климате всей России как страны уже говорилось в Главе 2. Здесь мы будем опираться на оценку инвестиционной привлекательности российских регионов, которую на протяжении последних 9-ти лет выполняет известное российское рейтинговое агентство «Эксперт». Эта оценка включает в себя две основные характеристики инвестиционного климата: инвестиционный риск и инвестиционный потенциал.

### **Вставка 14. Методика составления инвестиционного рейтинга агентством «Эксперт»**

Основная информация для составления инвестиционного рейтинга черпается из различных государственных и связанных с государством источников: Федеральная служба государственной статистики Российской Федерации, Министерство экономического развития и торговли Российской Федерации, Центральный банк Российской Федерации, правительства регионов, базы данных других рейтинговых компаний и др. Кроме этого информация была получена в результате анкетирования, проведенного среди экспертов из российских и зарубежных инвестиционных и консалтинговых компаний. В качестве экспертов привлекались также руководители инвестиционных департаментов отдельных российских регионов.

Оценка инвестиционного риска (вероятность потери инвестиций и дохода от них) выполняется на основании анализа семи видов риска: законодательного, политического, экономического, финансового, социального, криминального, экологического. Все регионы классифицированы (от 1 до 89 – по числу российских регионов в 2004 году) по каждому из этих видов риска. Ранг инвестиционного риска каждого региона рассчитан по величине взвешенной суммы отдельных видов риска. В качестве количественной характеристики представлен средневзвешенный индекс риска. Он рассчитывается относительно среднероссийского уровня, принятого за единицу.

Совокупный инвестиционный потенциал региона складывается из восьми составляющих: трудового, потребительского, производственного, финансового, институционального, инновационного, инфраструктурного, природно-ресурсного потенциала. Как и в случае инвестиционного риска, все регионы классифицированы (от 1 до 89 – по числу российских регионов в 2004 году) по каждой из этих составляющих инвестиционного потенциала.

Ранг инвестиционного потенциала каждого региона рассчитан по величине взвешенной суммы его составляющих. Оценка веса вклада каждой составляющей инвестиционного потенциала также выполнена в результате анкетирования экспертов. Помимо ранга инвестиционного потенциала каждый регион охарактеризован количественной оценкой – долей в общероссийском потенциале. Общая оценка инвестиционного климата российских регионов представляет собой распределение всех регионов на несколько групп в соответствии со значениями их инвестиционного риска и потенциала.

По сравнению с 1997-1998 годами в 2003-2004 годах в российских регионах в целом снизились политический, финансовый и экономический риски и, напротив, возросли социальный, криминальный и экологический риски. На увеличение социального риска повлияли такие факторы как углубление разрыва в обществе между богатыми и бедными (в России он сейчас один из самых больших в мире), усиление забастовочного движения и рост числа и масштабов аварий на коммунальных сетях, особенно в зимнее время.

Рост криминального риска обусловлен, прежде всего, угрозой террористических актов. Увеличение экологического риска связано с ростом промышленного производства и недостаточной регулирующей ролью государства в этой сфере. Законодательный риск – первый по значимости в ряду инвестиционных рисков – за указанный срок в целом существенно не изменился. Это произошло в результате маневров региональных властей на быстро меняющемся федеральном законодательном поле.

Список российских регионов с наименьшим инвестиционным риском подвержен значительным изменениям год от года. Это как раз связано с наибольшим удельным весом законодательного и политического рисков, которые часто изменяются в условиях недостаточной стабильности современного государственного регулирования в России. На протяжении последних 9-ти лет в первую десятку наиболее безопасных для инвесторов российских регионов неизменно входили только Белгородская область (Центральный федеральный округ) и Республика Татарстан (Приволжский федеральный округ).

Существенные колебания инвестиционного риска в отдельных регионах также обусловлены в основном законодательным и политическим факторами. Именно политическая стабильность вкупе с благоприятным для инвесторов законодательством является главной причиной значительного уменьшения в последние годы инвестиционного риска в Орловской, Вологодской, Томской, Ростовской и Ярославской областях, а также в Республике Башкортостан.

Таблица 34. Российские регионы с наименьшим инвестиционным риском в 2003-2004 годах (Источник: рейтинговое агентство «Эксперт», 2004, более подробный список можно найти в Дополнительной информации Таблице 5.1)

Ранг риска в 2003-2004 гг.	Ранг потенциала в 2003-2004 гг.	Регион	Средне взвешенный индекс риска (Россия = 1) в 2003-2004 гг.	Ранг видов инвестиционного риска							Изменение ранга риска в 2003-2004 гг. по отношению к 1998-1999 гг.
				Законодательный	Политический	Экономический	Финансовый	Социальный	Криминальный	Экологический	
1	65	Новгородская область	0,861	3	44	9	20	7	39	19	6
2	33	Ярославская область	0,871	1	74	48	22	2	45	50	8
3	2	Санкт-Петербург	0,872	52	76	6	2	3	40	44	-1
4	25	Белгородская область	0,876	58	26	14	24	4	16	11	0
5	58	Орловская область	0,885	24	6	15	23	8	33	74	23
6	9	Республика Татарстан	0,886	64	2	23	27	17	43	40	-3
7	39	Вологодская область	0,897	30	23	16	10	6	41	70	20
8	3	Московская область	0,902	9	28	8	14	40	24	43	-2
9	6	Нижегородская область	0,907	2	72	52	16	9	29	18	-1
10	15	Республика Башкортостан	0,923	4	7	3	35	38	63	42	14

На значительное увеличение инвестиционного риска в Москве в последние два года оказали влияние сложное местное инвестиционное законодательство и ухудшение криминальной ситуации, обусловленное коррупцией и угрозой террористических актов. Увеличение инвестиционного риска в Калининградской области произошло в последние три года в связи с сохранением политической неопределенности относительно будущего статуса этого российского анклава в Европейском Союзе, а также вследствие ухудшения криминальной ситуации.



Таблица 35. Российские регионы с наименьшим инвестиционным риском в разные годы Источник: рейтинговое агентство «Эксперт», 2004

Ранг инвестиционного риска	1995-1996	1997-1998	1999-2000	2001-2002	2003-2004
1	Республика Татарстан	Санкт-Петербург	Москва	Новгородская область	Новгородская область
2	Нижегородская область	Москва	Новгородская область	Москва	Ярославская область
3	Астраханская область	Белгородская область	Калининградская область	Московская область	Санкт-Петербург
4	Москва	Республика Татарстан	Белгородская область	Ярославская область	Белгородская область
5	Московская область	Новгородская область	Республика Татарстан	Белгородская область	Орловская область
6	Владимирская область	Саратовская область	Краснодарский край	Орловская область	Республика Татарстан
7	Калининградская область	Ярославская область	Саратовская область	Ненецкий автономный округ	Вологодская область
8	Белгородская область	Тверская область	Республика Башкортостан	Санкт-Петербург	Московская область
9	Кабардино-Балкарская Республика	Липецкая область	Ненецкий автономный округ	Республика Татарстан	Нижегородская область
10	Новгородская область	Самарская область	Московская область	Ленинградская область	Республика Башкортостан

Наивысшими инвестиционными рисками в России характеризуются небольшие национальные республики на Северном Кавказе (особенно Чеченская Республика) и наиболее удаленные от основных экономических центров страны регионы Сибири и Дальнего Востока.

Сравнение рейтинга инвестиционного риска со списками регионов, лидирующих по объему инвестиций в основной капитал (смотри таблицы 37 и 38) и по объему иностранных и прямых иностранных инвестиций (смотри таблицы 49, 50, 51 и 52), не демонстрирует очевидной корреляции. Например, четыре (Ярославская, Белгородская, Орловская и Вологодская области) из десяти регионов, возглавляющих рейтинг инвестиционного риска, отсутствуют среди лидеров по объемам привлеченных инвестиций. Это несоответствие объясняется недостаточным инвестиционным потенциалом некоторых наименее рискованных для инвесторов российских регионов, а также нестабильностью инвестиционных рисков.

Из восьми составляющих инвестиционного потенциала российских регионов наибольший удельный вес, по мнению экспертов, имеют трудовой и инфраструктурный потенциал. Напротив, фактор природных ресурсов поставлен на последнее место. Поэтому неудивительно, что рейтинг инвестиционного потенциала российских регионов возглавляют Москва с Москов-

ской областью и Санкт-Петербург, а самый богатый природными ресурсами регион – Республика Саха-Якутия (это самый большой по площади из российских регионов, он входит в состав Дальневосточного федерального округа) – занимает лишь 19-е место. Наименьшим инвестиционным потенциалом среди российских регионов обладают маленькие (по численности населения) национальные автономные округа и республики, в которых плохо развита инфраструктура.

Инвестиционный потенциал отдельных регионов в значительно меньшей степени подвержен колебаниям год от года – средние изменения за год составляют 1-2 пункта, тогда как инвестиционный риск изменяется на 6-10 пунктов. Причем наибольшей стабильностью отличаются лидеры рейтинга. Вообще, нетрудно заметить, что рейтинг российских регионов по инвестиционному потенциалу гораздо ближе к списку регионов, лидирующих по объему инвестиций в основной капитал, объему иностранных и прямых иностранных инвестиций, нежели рейтинг регионов по инвестиционному риску.

При анализе общего инвестиционного климата российских регионов (смотри рисунок 32) обращает на себя внимание тот факт, что ни одна из групп рейтинга 2003-2004 годов не включает в себя регионы с низким инвестиционным риском, тогда как в рейтинге инвестиционного климата за 2002-2003 годы сразу четыре региона – Санкт-Петербург, Белгородская, Новгородская и Ярославская области – были оценены как регионы с низким инвестиционным риском.

Таким образом, по сравнению с аналогичными рейтингами предыдущих лет в последнем рейтинге инвестиционного климата российских регионов произошел общий сдвиг в сторону увеличения инвестиционного риска. Это произошло на фоне уменьшения общероссийского инвестиционного риска - налицо тенденция перехода российских инвестиционных рисков с федерального уровня на региональный. Существенное снижение рисков на региональном уровне большинством российских экспертов прогнозируется не ранее 2009-2010 годов, когда будет завершена начатая административная реформа, и полностью, вплоть до муниципального уровня, станет функционировать новая вертикаль государственного управления.

Таблица 36. Российские регионы с наибольшим инвестиционным потенциалом в 2003-2004 годах. (Источник: рейтинговое агентство «Эксперт», 2004)

Ранг потенциала в 2003-2004 гг.	Ранг риска в 2003-2004 гг.	Регион	Доля в общероссийском потенциале в 2003-2004	Ранги составляющих инвестиционного потенциала								Изменение ранга потенциала в 2003-2004 гг. по отношению к 1998-1999 гг.
				Трудовой	Потребительский	Производственный	Финансовый	Институциональный	Инновационный	Инфраструктурный	Природно-ресурсный	
1	15	Москва	17,7%	1	1	1	1	1	1	2	89	0
2	3	Санкт-Петербург	6,57	2	3	5	4	2	3	1	89	0
3	8	Московская область	4,51	3	2	3	3	3	2	4	48	0
4	52	Свердловская область	2,77	8	4	4	5	4	5	48	8	0
5	40	Ханты-Мансийский автономный округ	2,55	26	15	2	2	27	37	81	6	2
6	9	Нижегородская область	2,24	6	10	15	15	9	4	33	57	3
7	57	Красноярский край	2,18	13	13	11	7	14	17	75	3	-1
8	21	Самарская область	2,16	7	6	6	10	8	7	20	45	-3
9	6	Республика Татарстан	2,05	10	9	7	8	7	10	35	34	5
10	19	Краснодарский край	2,02	4	5	12	9	5	27	6	30	2

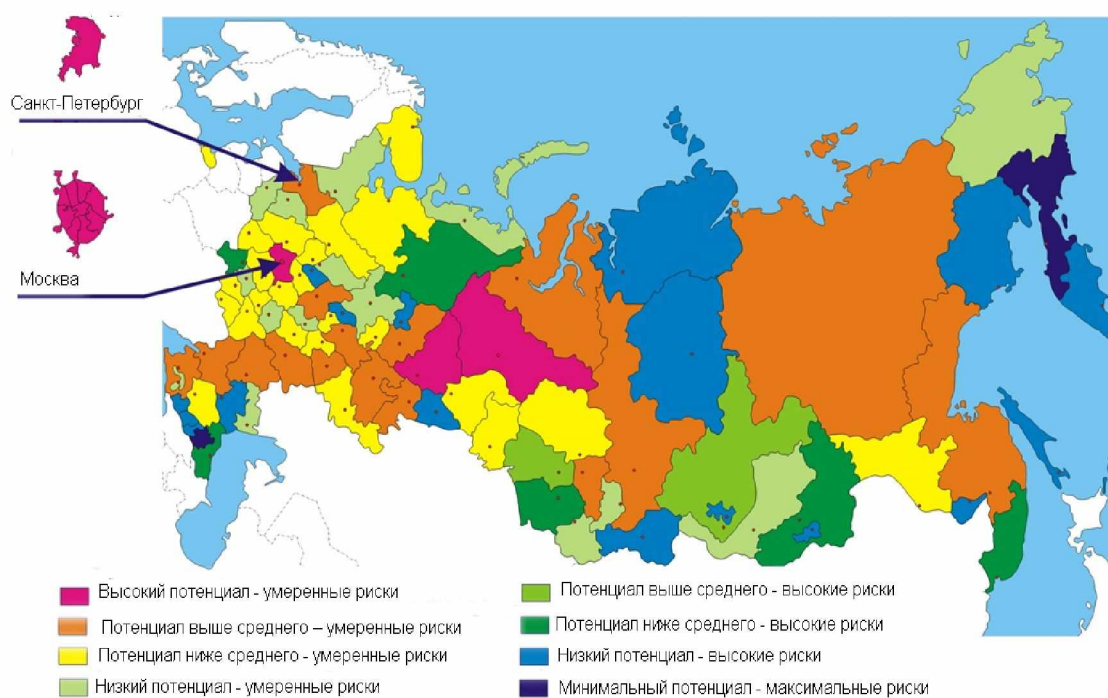


Рисунок 35. Инвестиционный климат российских регионов в 2003-2004 годах (Источник: Рейтинговое агентство «Эксперт», 2004)

Сравнение рейтинга инвестиционного климата с объемами инвестиций в основной капитал, объемами иностранных и прямых иностранных инвестиций (смотри таблицы 37, 49 и 51) демонстрирует хорошую корреляцию – регионы с наиболее благоприятным инвестиционным климатом накопили к настоящему моменту наибольшие объемы инвестиций. Вместе с тем, есть и несоответствия, особенно в части объемов инвестиций в основной капитал на душу населения. Наиболее яркое исключение представляет собой Сахалинская область – инвестиционный климат там, в целом, неблагоприятный, однако эксплуатация новых нефтяных и газовых месторождений, расположенных в относительной близости по отношению к большим рынкам Китая, Японии и Кореи, привлекает туда значительные инвестиции, в том числе иностранные.

### 5.3 Инвестиции в основной капитал по регионам России

Распределение накопленных инвестиций в основной капитал по федеральным округам России в целом соответствует вкладу федеральных округов в совокупный валовой региональный продукт страны.

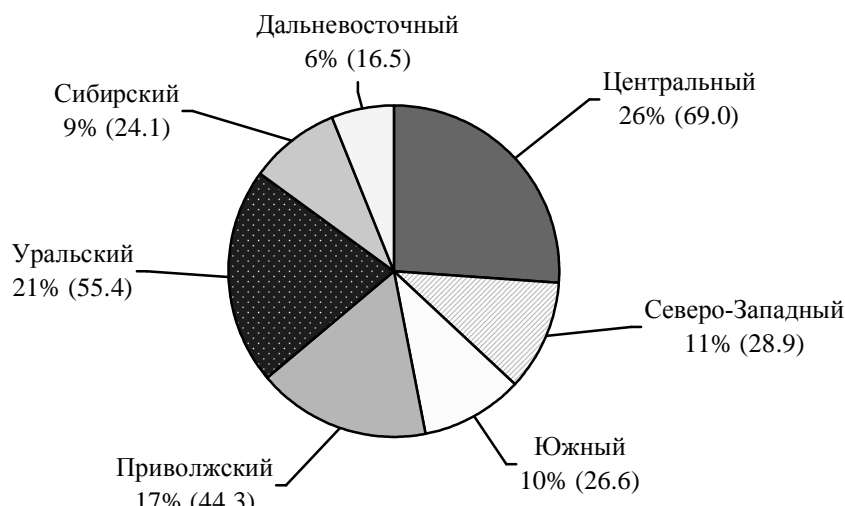


Рисунок 36. Инвестиции в основной капитал, накопленные по российским федеральным округам за период с 1998 по 2003 годы, % от суммы и миллиардов евро (Источник: Росстат, 2004)

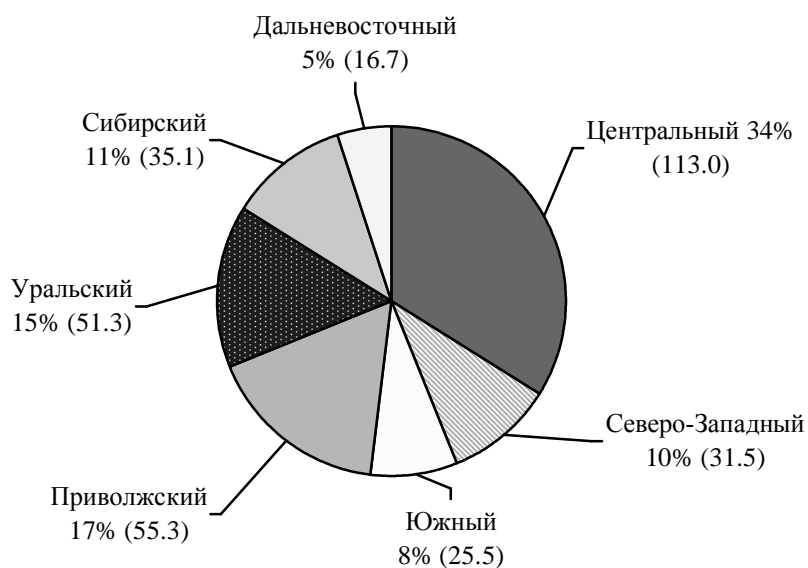


Рисунок 37. Валовой региональный продукт в российских федеральных округах в 2003 году, % и миллиардов евро (Источник: Росстат, 2004)

Доли Уральского, Южного и Дальневосточного федеральных округов в общероссийском объеме инвестиций в основной капитал превышают их доли в совокупном ВРП. Особенно активен инвестиционный процесс в Уральском федеральном округе – это связано с растущей здесь добычей нефти и природного газа, значительная часть которых экспортируется. Доли Центрального, Сибирского и Приволжского федеральных округов в общероссийском объеме инвестиций в основной капитал уступают их долям в

совокупном ВРП. Недостаточное инвестирование в Центральном федеральном округе наблюдается даже несмотря на то, что здесь находится Москва, лидирующая среди российских регионов по объему привлеченных инвестиций.

*Таблица 37. Российские регионы, лидирующие по накопленному объему инвестиций в основной капитал за период с 1998 по 2003 годы, миллионов евро в текущих ценах (Источник: Росстат, 2004)*

Регион	1998	1999	2000	2001	2002	2003	Всего
Москва	5 995	3 661	6 008	6 651	6 928	6 742	35 985
Ханты-Мансийский автономный округ	2 462	1 594	4 122	5 882	5 116	4 875	24 051
Ямало-Ненецкий автономный округ	2 361	1 391	3 171	3 816	4 152	4 326	19 216
Московская область	1 913	1 415	1 951	2 017	2 025	2 289	11 610
Краснодарский край	1 111	1 000	2 105	2 426	2 265	1 788	10 695
Санкт-Петербург	1 231	1 245	1 381	2 034	2 143	2 360	10 394
Республика Татарстан	1 151	777	1 720	2 157	1 921	1 643	9 369
Республика Башкортостан	1 167	662	1 365	1 800	1 759	1 689	8 443
Свердловская область	1 103	651	996	1 157	1 285	1 297	6 489
Пермская область	708	575	1 058	1 453	1 252	1 180	6 226
Самарская область	925	503	889	1 245	1 235	1 280	6 077
Красноярский край	762	480	979	1 292	1 097	1 083	5 693
Сахалинская область	497	576	311	643	860	2 479	5 366
Челябинская область	795	479	855	1 158	1 108	1 035	5 430
Ростовская область	628	424	860	1 105	847	799	4 663
Ленинградская область	374	479	741	1 235	790	945	4 563
Нижегородская область	793	414	591	697	912	998	4 404

По объему инвестиций в основной капитал лидируют главные промышленные регионы страны. Исключение составляют Краснодарский край и Сахалинская область. В Краснодарском крае большие средства вкладываются в транспортную инфраструктуру (прежде всего, в развитие морских портов – здесь расположен крупнейший сегодня российский порт Новороссийск, еще один крупный порт Туапсе и, кроме того, ведется строительство нового порта Тамань) и здравоохранение, так как в этом регионе (на побережье Черного моря и в Кавказских горах) сосредоточено большинство российских курортов. Инвестиции в Сахалинской области осуществляются в основном в расширяющуюся здесь добычу нефти и газа, однако объемы промышленного производства в этом регионе пока еще в несколько раз уступают уровню российских лидеров.

На 14 наиболее развитых российских регионов (смотри таблицу 5.1) все последние годы приходится более 50% инвестиций в основной капитал. 38 регионов первых двух групп вместе аккумулируют более 80% всех инвести-

ций в основной капитал по стране. В то же время, на 39 регионов третьей и четвертой групп приходится только 18% вкладываемых средств. Наконец, 12 наименее развитых регионов (пятая группа) ежегодно аккумулируют лишь около 15% инвестиций в основной капитал. Таким образом, налицо резкая дифференциация российского экономического пространства по инвестиционной привлекательности.

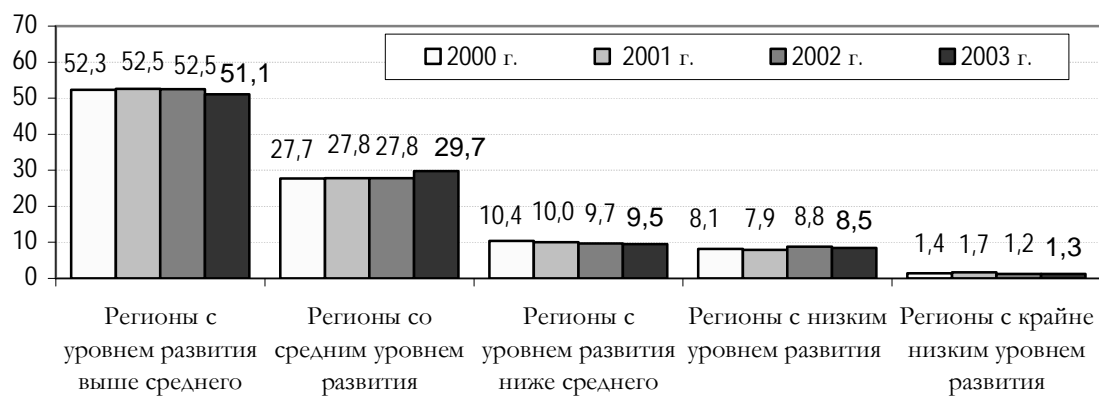


Рисунок 38. Распределение инвестиций в основной капитал по группам регионов, % (Источник: Министерство экономического развития и торговли Российской Федерации, 2004)

Таблица 38. Российские регионы с численностью населения более 100 тысяч человек, лидирующие по объему инвестиций в основной капитал на душу населения за период с 1998 по 2003 годы, евро (Источник: Росстат, 2004)

Регион	1998	1999	2000	2001	2002	2003	В среднем за 1998-2003 гг.
Ямало-Ненецкий автономный округ	2 990	2 759	6 275	7 499	8 088	7 033	5 774
Ханты-Мансийский автономный округ	1 787	1 154	2 941	4 131	3 543	4 146	2 950
Сахалинская область	780	963	525	1 100	1 486	1 519	1 062
Москва	702	429	703	779	812	1 023	741
Республика Саха-Якутия	388	349	617	851	826	857	648
Республика Коми	348	221	584	744	680	695	545
Ленинградская область	224	287	446	748	481	649	473
Томская область	454	216	336	564	545	389	417
Республика Татарстан	304	206	456	573	511	416	411
Магаданская область	554	211	352	427	440	423	401
Астраханская область	243	206	472	593	428	398	390
Пермская область	238	195	360	497	432	602	387
Республика Калмыкия	166	56	811	599	514	126	379
Санкт-Петербург	262	267	298	442	470	499	373
Краснодарский край	222	200	421	487	456	301	348
Красноярский край	247	158	323	429	366	545	345

По объему инвестиций в основной капитал на душу населения лидируют регионы, в экономике которых ведущую роль играют добыча и переработка нефти и газа – таковых восемь в числе первых двенадцати. Основу экономики Республики Саха-Якутия составляет добыча алмазов, а Магаданской области (она также входит в состав Дальневосточного федерального округа) – добыча золота. Таким образом, очевидно, что наибольший удельный объем инвестиций в России сегодня приходится на регионы с добывающими отраслями, сохранившими конкурентоспособность на мировом рынке и значительный промышленный капитал.

### **Вставка 15. Республика Коми**

Республика Коми является типичным российским сырьевым регионом – основу ее экономики составляет добыча и переработка сырья. Для крупных иностранных инвесторов наибольший потенциальный интерес в таких регионах представляют проекты, направленные на освоение богатых местных природных ресурсов с последующей поставкой продукции на экспорт или на российский рынок. В ближайшие годы в Республике Коми особенно перспективными представляются инвестиции в механическую и химическую переработку древесины, а также в освоение новых нефтяных месторождений на севере региона.

В Республике Коми сосредоточены наибольшие в европейской части России запасы древесины – лесопокрытая площадь составляет более 29 миллионов гектаров, главным образом ель и сосна. Достаточно велики запасы нефти и газа – в настоящее время по добыче нефти регион занимает 8-е место в России, природного газа – 5-е. Кроме того, имеются значительные запасы металлических руд (алюминиевых, титановых, хромовых и др.), освоение которых еще только начинается.

Одним из главных препятствий для инвестирования является недостаточное развитие транспортной инфраструктуры. В регионе сегодня имеется только одна магистральная железная дорога, очень редка сеть автомобильных дорог. Содержание и развитие транспортной инфраструктуры осложняется большими расстояниями между немногочисленными городами (средняя плотность населения в Республике Коми составляет лишь 2,7 человек на квадратный километр) и суровым климатом. Доступ к новым, еще не освоенным территориям откроет новая железнодорожная магистраль («Белкомур»), строительство которой пока ведется медленно из-за фактического отсутствия в России эффективных механизмов государственно-частного партнерства.

Для прямых иностранных инвестиций в лесоперерабатывающую промышленность серьезным препятствием (как и в других российских регионах) является отсутствие надежных и ясных правил долгосрочной аренды земли, а для инвестиций в нефтегазовую отрасль – государственная монополия на все магистральные трубопроводы.



В настоящее время основной объем инвестиций в основной капитал в Республике Коми осуществляется в промышленность и транспорт - на них вместе приходится около 85% всех инвестиций в основной капитал. В нефтяной промышленности главным инвестором сейчас является ведущая российская нефтяная компания «Лукойл». Ей принадлежит большинство месторождений и единственный в республике нефтеперерабатывающий завод. В газовой отрасли единственным инвестором является газовый монополист «Газпром». Его дочерним компаниям принадлежат все эксплуатируемые месторождения, газоперерабатывающий завод и магистральный газопровод, по которому природный газ поступает из Западной Сибири в европейскую часть России.

В лесной промышленности крупнейшим собственником и инвестором выступает австрийская компания Neusiedler (подразделение транснациональной корпорации Anglo-American), которой принадлежит один из крупнейших в России сыктывкарский лесоперерабатывающий завод. Еще одним крупным инвестором в регионе является алюминиевый холдинг СУАЛ («Сибирско-Уральский алюминий»). В последние годы им начата разработка крупных бокситовых месторождений, поблизости от которых планируется построить глиноземный и алюминиевый заводы.

Можно ожидать, что новые инвестиции в промышленность республики расширят базу для инвестиций в потребительский сектор. На большинстве крупных предприятий уровень зарплат и сейчас достаточно высок по российским меркам - в пяти крупнейших городах региона существуют определенные возможности для средних и малых по размеру инвестиционных проектов в сфере услуг.

Политическая обстановка в Республике Коми в последние годы в целом спокойная. Регион не выделяется на общероссийском фоне. Местное правительство использует главным образом тактику лавирования между интересами федерального центра и крупных промышленных игроков. Эта ситуация вряд ли изменится в среднесрочной перспективе.

Анализ структуры инвестиций в основной капитал по видам основных фондов позволяет определить те регионы, где в последние годы более активно осуществляется модернизация предприятий (столбец «Машины, оборудование, транспортные средства» в таблице 39). Год от года эти цифры значительно варьируют, однако нужно отметить, что в регионах, где преобладают обрабатывающие отрасли промышленности, модернизация происходит в целом быстрее, чем в регионах с преобладанием сырьевых отраслей промышленности.

Таблица 39. Структура инвестиций в основной капитал по видам основных фондов в ведущих по объему инвестиций в основной капитал российских регионах в 2000-2003 годах, % в среднем. (Источник: Росстат, 2004)

Регион	Жилища	Другие здания и сооружения	Машины, оборудование, транспортные средства	Другое
Москва	18,2	43,1	31,8	6,9
Ханты-Мансийский автономный округ	6,4	36,0	32,4	25,2
Ямало-Ненецкий автономный округ	2,7	64,5	18,1	14,7
Московская область	24,6	27,6	39,8	8,0
Краснодарский край	10,5	54,7	26,3	8,5
Санкт-Петербург	9,1	42,6	47,2	1,1
Республика Татарстан	13,7	36,7	36,7	12,9
Республика Башкортостан	15,4	40,3	39,1	5,2
Свердловская область	12,8	37,5	46,2	3,5
Пермская область	5,1	37,2	49,3	8,4
Самарская область	8,4	34,6	53,6	3,4
Красноярский край	10,8	39,5	47,6	2,1
Сахалинская область	6,6	42,1	14,7	36,6
Челябинская область	11,5	41,1	46,0	1,4
Ростовская область	8,9	38,3	43,2	9,6
Ленинградская область	7,9	46,4	42,7	3,0
Нижегородская область	15,0	32,8	50,0	2,2

Предприниматели в обрабатывающих отраслях промышленности уже сейчас идут на значительную модернизацию, чтобы повысить конкурентоспособность своих производств. Ожидается, что в среднесрочной перспективе в российской обрабатывающей промышленности откроется значительно больше новых возможностей для иностранных и отечественных инвесторов, чем имеется сейчас, и разрыв между инвестиционной привлекательностью добывающих и обрабатывающих отраслей (и, следовательно, регионами, где развиты соответствующие отрасли) будет постепенно сокращаться.

### Вставка 39. Нижегородская область

Нижегородская область является важным промышленным центром, в котором сосредоточены многочисленные предприятия преимущественно обрабатывающих отраслей промышленности и военного комплекса, и одновременно одним из крупных российских потребительских рынков – все население составляет 3,5 миллиона человек, в том числе в Нижнем Новгороде 1,3 миллиона человек. Нижегородскую область можно рассматривать как типичный российский промышленный регион, инвестиционная привлекательность которого не связана со значительными запасами природного сырья экспортного значения.

На протяжении 90-х годов инвестиции в Нижегородской области были недостаточными для устойчивого развития экономики. Это было связано с резким изменением и сокращением рынков российской продукции с высокой добавленной стоимостью, прежде всего машиностроительной продукции и продукции военного назначения. Однако в последние годы инвестиционный процесс заметно оживился, и Нижегородская область постепенно возвращается в число российских лидеров по показателям инвестиционной деятельности.

Основными инвестиционно привлекательными чертами Нижегородской области являются следующие:

- Развитая промышленность, представленная крупными предприятиями разных отраслей: машиностроение, нефтеперерабатывающая, химическая, целлюлозно-бумажная промышленность и др.
- Квалифицированная рабочая сила, в том числе в высокотехнологичных отраслях - в Нижегородской области находится главный центр российской атомной отрасли, а также многочисленные предприятия авиакосмической, автомобилестроительной, судостроительной и других отраслей.
- Достаточно крупный местный рынок.
- Близость к Москве и хорошее транспортное сообщение с ней.

К числу основных недостатков Нижегородской области с точки зрения потенциального инвестора нужно отнести политическую нестабильность (на протяжении последних пятнадцати лет местное правительство возглавляли то либералы, то социалисты) и необходимость больших издержек на модернизацию в случае приобретения существующих промышленных мощностей.

О большом инвестиционном потенциале Нижегородской области говорит недавний приход в нее нескольких крупных международных компаний и целый ряд новых проектов, которые находятся в стадии рассмотрения. Так немецкой Stada Arzneimittel приобретен один из крупнейших в России фармацевтический завод «Нижфарм», а японской Asahi Glass – также один из крупнейших в России Борский стекольный завод. Знаковым событием следует признать решение компании Intel устроить свой главный российский исследовательский центр именно в Нижнем Новгороде. Сейчас в нем работает более 300 российских программистов, в близком будущем Intel намерен расширить штат в три раза.

Среди озвученных планов других игроков особо нужно выделить проекты японских автомобильных компаний. В Нижегородской области расположено несколько крупных автомобильных заводов, выпускающих грузовые и легковые автомобили, автобусы, автомобильные моторы. Компания Nissan рассматривает проект создания совместного предприятия с крупнейшим заводом, нижегородским «ГАЗ». Компания Toyota, напротив, собира-

ется создать полностью новое автосборочное производство, инвестировав в него порядка 100 миллионов долларов. Этот проект опирается на наличие в Нижегородской области большого числа квалифицированных работников автомобильной промышленности и близость к основным рынкам сбыта, в первую очередь московскому.

Финские инвесторы также проявляют интерес к Нижегородской области. В 2005 году здесь должно начаться строительство завода по производству гофрированного картона и упаковочной тары из него. Объем запланированных компанией Stora Enso инвестиций – 40 миллионов евро.

Возможности улучшения инвестиционного климата в Нижегородской области лежат, прежде всего, в политической сфере. Нынешние местные власти (возглавляемые губернатором-социалистом) относятся к иностранным инвесторам с осторожностью. В частности, относительно проекта Toyota высказываются опасения, что новый завод будет серьезным конкурентом местных производителей, и объемы их производства резко сократятся. Немецкая торговая компания Metro, собирающаяся начать развитие в Нижнем Новгороде сети своих магазинов, также жалуется на сложность решения текущих вопросов, зависящих от местных властей. В будущем, если новые крупные инвестиционные проекты окажутся успешными, ситуация должна измениться в лучшую сторону. Как положительный момент нужно отметить и тот факт, что Нижний Новгород является административным центром Приволжского федерального округа. Это дает ему определенные дополнительные возможности привлечения как российских, так и иностранных инвесторов.

В промышленности аккумулируется преобладающая часть инвестиций в основной капитал в пяти из семи российских федеральных округов. Особенно здесь выделяется Уральский федеральный округ, где доминируют наиболее прибыльные сейчас в России промышленные отрасли – топливная и металлургическая. В Южном федеральном округе основной объем средств вкладывается в транспортную отрасль, прежде всего в морские порты на Черном и Каспийском морях.

Развитием морского портового хозяйства во многом обусловлены также высокие цифры транспортной отрасли в Северо-Западном и Дальневосточном федеральных округах. В Центральном федеральном округе – прежде всего за счет Москвы и Московской области - значительный объем инвестируемых средств (наряду с промышленностью и транспортом) приходится на жилищно-коммунальное хозяйство и операции с недвижимостью.

Таблица 40. Структура инвестиций в основной капитал по отраслям экономики в российских федеральных округах за период с 2000 по 2003 годы, % в среднем (Источник: Росстат, 2004)

Сектор экономики	Центральный ФО	Северо-Западный ФО	Южный ФО	Приволжский ФО	Уральский ФО	Сибирский ФО	Дальневосточный ФО
Промышленность	22,3	42,7	22,9	46,4	63,0	48,7	50,3
Сельское хозяйство	2,9	2,0	5,6	5,0	0,9	4,6	1,7
Строительство	2,6	3,8	2,8	5,1	2,0	3,0	3,6
Транспорт	16,6	28,9	44,9	14,8	15,0	22,3	23,6
Связь	6,4	3,3	3,5	3,1	1,0	2,3	1,9
Торговля и общественное питание	4,3	1,6	1,9	2,0	0,6	1,5	1,6
Жилищно-коммунальное хозяйство	16,5	4,6	3,0	7,4	4,9	5,7	6,5
Здравоохранение	3,0	2,2	4,8	3,1	2,7	2,4	1,8
Образование	1,8	0,7	1,3	1,9	1,6	1,8	2,1
Другое	23,6	10,2	9,3	11,2	8,3	7,7	6,9
<b>Итого</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

При рассмотрении отдельных российских регионов оказывается, что среди 17-ти регионов, лидирующих по объему инвестиций в основной капитал, лишь в трех – Москве, Краснодарском крае и Санкт-Петербурге – наибольшие средства вкладывались не в промышленность. В Москве, как только что упоминалось, преобладают инвестиции в жилищно-коммунальное хозяйство (масштабы жилищного строительства здесь наибольшие в России, а жилье считается дорогим не только по российским, но и по европейским меркам), операции с недвижимостью, транспорт и связь – на эти секторы в последние годы приходится две трети всех инвестиций в основной капитал.

В Краснодарском крае и Санкт-Петербурге основным получателем средств выступает транспортная отрасль. Велик удельный вес транспортной отрасли и во многих других регионах – в последние годы как государство, так и ведущие компании вкладывали значительные средства в развитие транспортной инфраструктуры. Инвестиции в связь, торговлю и общественное питание наиболее значительны в Москве, Московской области и Санкт-Петербурге.

Таблица 41. Структура инвестиций в основной капитал по отраслям экономики в ведущих по объему инвестиций в основной капитал российских регионах за период с 2000 по 2003 годы, % в среднем. (Источник: Росстат, 2004)

Регион	Промышленность	Транспорт	Строительство	Сельское хозяйство	Связь	Торговля и общественное питание	Жилищно-коммунальное хозяйство
Москва	9,3	10,2	2,5	0	9,5	5,3	22,6
Ханты-Мансийский автономный округ	68,5	9,6	2,0	0	0,5	0,5	5,8
Ямало-Ненецкий автономный округ	68,0	19,8	1,8	0	0,3	0,7	2,3
Московская область	31,4	25,7	4,0	4,3	2,8	4,9	11,7
Краснодарский край	11,8	61,1	2,8	5,4	4,7	1,3	1,6
Санкт-Петербург	26,5	28,4	8,8	0	6,7	1,8	7,8
Республика Татарстан	47,4	8,5	7,5	4,2	3,9	1,8	8,8
Республика Башкортостан	45,2	14,8	2,2	7,3	1,7	2,1	9,4
Свердловская область	47,9	16,9	2,6	3,1	3,2	1,4	7,8
Пермская область	52,4	10,2	13,0	2,2	3,2	1,7	3,5
Самарская область	51,4	21,1	3,8	2,2	3,3	1,2	5,9
Красноярский край	57,4	15,7	7,8	2,3	1,3	0,2	6,0
Сахалинская область	76,2	9,7	0,3	2,0	1,1	0,4	5,1
Челябинская область	53,8	13,4	1,8	2,6	3,2	1,3	4,8
Ростовская область	39,5	25,2	1,8	7,3	3,1	2,2	3,8
Ленинградская область	45,9	36,8	1,2	4,8	0,8	0,7	2,6
Нижегородская область	40,5	20,5	1,1	5,0	4,3	2,8	7,4

Далее мы рассмотрим лидеров среди российских регионов по объему инвестиций в основной капитал в разные секторы экономики.

### Промышленность

В 2002 году в основной капитал в российской промышленности было инвестировано 19,6 миллиарда евро. Почти 30% всех инвестиций в основной капитал в промышленность в последние годы приходится на долю двух ведущих нефтегазовых регионов страны: Ханты-Мансийского (здесь ежегод-

но добывается около 55% всей российской нефти) и Ямало-Ненецкого (здесь ежегодно добывается более 87% всего российского природного газа) автономных округов. В других регионах инвестиции в промышленность гораздо скромнее.

*Таблица 42. Первая десятка российских регионов по объему инвестиций в основной капитал в промышленности за период с 2000 по 2003 годы, % в среднем, вся Россия=100% (Источник: Росстат, 2004)*

Регион	Удельный вес
Ханты-Мансийский автономный округ	16,8
Ямало-Ненецкий автономный округ	12,7
Республика Татарстан	4,2
Республика Башкортостан	3,2
Красноярский край	3,0
Москва	2,9
Пермская область	2,8
Самарская область	2,6
Московская область	2,5
Свердловская область	2,5
<b>Сумма</b>	<b>53,2</b>

В промышленности республик Татарстан и Башкортостан, Пермской и Самарской областей также большой удельный вес имеет нефтегазовая отрасль (добыча и, особенно, переработка углеводородного сырья). Кроме того, в этих регионах, а также в Свердловской области развито машиностроение. В Красноярском крае наибольшая часть инвестиций в основной капитал в промышленности направляется в цветную металлургию – здесь расположены крупнейшие в стране алюминиевые и медно-никелевые заводы. В Москве и Московской области наиболее инвестиционно привлекательными промышленными отраслями являются пищевая промышленность и машиностроение.

### **Транспортная отрасль**

В 2002 году в основной капитал в российской транспортной отрасли было инвестировано 8,8 миллиарда евро. Наибольшие инвестиции в основной капитал в транспортной отрасли осуществляются в регионах, играющих роль «морских ворот» страны – Краснодарский край, Санкт-Петербург и Ленинградская область – и в нефтегазодобывающих регионах, в которых имеется протяженная сеть трубопроводов (Ямало-Ненецкий и Ханты-Мансийский автономные округа). Москва и Московская область являются главным логистическим центром страны, через который проходят многие грузы, особенно импортные. На эти семь регионов вместе приходится более 40% всех инвестиций в основной капитал в российской транспортной отрасли. Учитывая огромную площадь страны, это очень много, и говорит о

недостаточности инвестирования в транспортную инфраструктуру во многих больших по площади регионах.

*Таблица 43. Первая десятка российских регионов по объему инвестиций в основной капитал в транспортной отрасли за период с 2000 по 2003 годы, % в среднем, вся Россия=100%. (Источник: Росстат, 2004)*

Регион	Удельный вес
Краснодарский край	11,7
Ямало-Ненецкий автономный округ	7,3
Москва	6,1
Санкт-Петербург	5,0
Ханты-Мансийский автономный округ	4,6
Московская область	4,0
Ленинградская область	3,0
Ставропольский край	2,4
Самарская область	2,1
Ростовская область	2,0
<b>Сумма</b>	<b>48,2</b>

### Строительная отрасль

*Таблица 44. Первая десятка российских регионов по объему инвестиций в основной капитал в строительной отрасли за период с 2000 по 2003 годы, % в среднем, вся Россия=100%. (Источник: Росстат, 2004)*

Регион	Удельный вес
Москва	10,7
Санкт-Петербург	9,7
Пермская область	9,4
Республика Татарстан	9,1
Ханты-Мансийский автономный округ	6,7
Красноярский край	5,6
Республика Саха - Якутия	5,4
Ямало-Ненецкий автономный округ	4,7
Московская область	4,3
Краснодарский край	3,8
<b>Сумма</b>	<b>69,4</b>

В 2002 году в основной капитал в российской строительной отрасли было инвестировано 1,2 миллиарда евро. Наибольшие инвестиции в основной капитал в строительной отрасли осуществляются в Москве и Санкт-Петербурге, а также в крупных промышленных регионах, экспортирующих большую часть своей продукции. На долю восьми первых регионов приходится более 60% всех инвестиций в основной капитал в российской строительной отрасли в последние годы. Большие объемы строительства в еще три десятилетия назад практически безлюдных Ханты-Мансийском и Ямало-Ненецком автономных округах связаны с продолжающейся развиваться



здесь нефтегазодобывающей отраслью – осваиваются новые месторождения, по соседству с ними строятся новые города и поселки, прокладываются трубопроводы. В Красноярском крае (Сибирский федеральный округ) и Республике Саха-Якутия (Дальневосточный федеральный округ) в экономическое освоение новых территорий также вкладываются довольно значительные средства.

### Сельское хозяйство

*Таблица 45. Первая десятка российских регионов по объему инвестиций в основной капитал в сельском хозяйстве за период с 2000 по 2003 годы, % в среднем, вся Россия=100%. Источник: Росстат, 2004*

Регион	Удельный вес
Республика Башкортостан	7,3
Краснодарский край	7,2
Республика Татарстан	5,2
Московская область	4,8
Ростовская область	3,8
Белгородская область	3,6
Алтайский край	3,1
Новосибирская область	2,8
Ставропольский край	2,7
Ленинградская область	2,6
<b>Сумма</b>	<b>43,1</b>

В 2002 году в основной капитал в российском сельском хозяйстве было инвестировано 1,4 миллиарда евро. Список регионов-лидеров по объему инвестиций в основной капитал в сельском хозяйстве значительно отличается от аналогичных списков по другим секторам экономики. Это связано с климатическими условиями – далеко не во всех российских регионах земледелие экономически эффективно. Присутствие в первой десятке Московской и Ленинградской областей (где климат в целом малоблагоприятен для сельского хозяйства) объясняется наличием в их пределах крупных животноводческих комплексов, обеспечивающих Москву и Санкт-Петербург молоком, мясом и т.д.

### Связь

В 2002 году в основной капитал в российской отрасли связи было инвестировано 1,8 миллиарда евро. Среди регионов с большим отрывом лидирует Москва. На нее, Санкт-Петербург и Московскую область приходится около 50% всех инвестиций в основной капитал в отрасли связи по стране. Такой большой разрыв с остальными регионами во многом обусловлен особенностями распространения услуг мобильной связи в России – главными центрами развития являются Москва и Санкт-Петербург, насыщение рынков и

развитие соответствующей инфраструктуры в других регионах происходит с запозданием.

*Таблица 46. Первая десятка российских регионов по объему инвестиций в основной капитал в отрасли связи за период с 2000 по 2003 годы, % в среднем, вся Россия=100% (Источник: Росстат, 2004)*

Регион	Удельный вес
Москва	38,5
Санкт-Петербург	7,3
Краснодарский край	5,5
Республика Татарстан	4,3
Московская область	2,7
Самарская область	2,2
Пермская область	2,0
Свердловская область	2,0
Челябинская область	1,7
Нижегородская область	1,6
<b>Сумма</b>	<b>67,8</b>

### Торговля и общественное питание

*Таблица 47. Первая десятка российских регионов по объему инвестиций в основной капитал в отрасли торговли и общественного питания за период с 2000 по 2003 годы, % в среднем, вся Россия=100%. Источник: Росстат, 2004)*

Регион	Удельный вес
Москва	33,1
Московская область	7,5
Санкт-Петербург	4,1
Республика Татарстан	3,0
Республика Башкортостан	3,0
Краснодарский край	2,3
Ханты-Мансийский автономный округ	2,3
Кемеровская область	1,8
Пермская область	1,7
Нижегородская область	1,6
<b>Сумма</b>	<b>60,4</b>

В 2002 году в основной капитал в российской отрасли торговли и общественного питания было инвестировано 1,1 миллиарда евро. На долю только Москвы и Московской области приходится более 40% всех инвестиций в основной капитал в торговле и общественном питании в стране. Данная диспропорция - в этих двух регионах проживает 11% населения России - объясняется значительно более высокими (в среднем в 3-4 раза) доходами москвичей и жителей ближнего Подмосковья по сравнению с населением почти всех остальных регионов. Присутствие Кемеровской области – глав-

ного угледобывающего региона России - в списке лидеров объясняется высоким уровнем зарплат в угольной отрасли (вместе с черной металлургией она составляет основу экономики этого региона), которая регулярно получает существенные государственные дотации.

### **Жилищно-коммунальное хозяйство**

*Таблица 48. Первая десятка российских регионов по объему инвестиций в основной капитал в отрасли жилищного и коммунального хозяйства за период с 2000 по 2003 годы, % в среднем, вся Россия=100% (Источник: Росстат, 2004)*

Регион	Удельный вес
Москва	36,8
Ханты-Мансийский автономный округ	7,4
Московская область	4,8
Республика Татарстан	4,0
Республика Башкортостан	3,5
Санкт-Петербург	3,4
Ямало-Ненецкий автономный округ	2,2
Республика Саха – Якутия	1,8
Самарская область	1,6
Красноярский край	1,6
<b>Сумма</b>	<b>67,1</b>

В 2002 году в основной капитал в российской отрасли жилищного и коммунального хозяйства было инвестировано 4,3 миллиарда евро. На Москву и Московскую область приходится более 40% всех инвестиций по стране. Еще почти 10% приходится на Ханты-Мансийский и Ямало-Ненецкий автономные округа, где активно ведется новое жилищное строительство и, вследствие очень сурового климата, особенно велики издержки на содержание коммунального хозяйства. Высокие места республик Татарстан и Башкортостан в этом и предыдущих списках связаны как с достаточно высоким уровнем их экономического развития, так и с регулярно выделяемой им в рамках федеральных программ значительной финансовой помощью.

Как видно, инвестиции в основной капитал распределяются по российским регионам крайне неравномерно. Абсолютным лидером является *Москва*. Ее удельный вес еще больше за счет соседней Московской области, инвестиционная привлекательность которой также высока по российским меркам. К числу регионов-лидеров по объему инвестирования в основной капитал относятся также Санкт-Петербург, Республика Татарстан, Краснодарский край, Свердловская область, Ханты-Мансийский и Ямало-Ненецкий автономные округа. Вторую группу успешных регионов составляют Самарская, Пермская, Челябинская, Ленинградская области и Республика Башкортостан. Наконец, инвестиционные показатели, выделяющиеся на фоне сред-

нероссийских, имеют также Нижегородская, Ростовская, Сахалинская, Томская области, Красноярский край и Республика Саха-Якутия.

В среднесрочной перспективе существенных изменений в этом перечне не ожидается. Основной объем инвестиций и дальше будет направляться в регионы с высокоприбыльными промышленными отраслями, в крупнейшие потребительские и транспортно-логистические центры.

## 5.4 Иностранные инвестиции по российским регионам

Абсолютным лидером по иностранным инвестициям среди российских федеральных округов является Центральный. На него приходится почти половина всех иностранных инвестиций в российскую экономику. Второе место долгое время – вплоть до 2003 года – занимал Северо-Западный федеральный округ. Однако сейчас его доля сократилась за счет более активного притока иностранных инвестиций в федеральные округа азиатской части России, где иностранные компании получили возможность участвовать в эксплуатации нефтяных месторождений.



Рисунок 39. Иностранные инвестиции, накопленные по российским федеральным округам за период с 1998 по 2003 годы, % от суммы и миллиардов евро (Источник: Росстат, 2004)

Географическая структура иностранных инвестиций (страны-инвесторы) меняется в зависимости от конкретного региона. Это обусловлено специализацией компаний, примерами успешного инвестиционного опыта, отно-

сительной территориальной близостью и другими причинами. Например, финские инвестиции в российскую экономику тяготеют к Северо-Западному федеральному округу - около 80% накопленных вложений.

Вообще, доля Финляндии в накопленных иностранных инвестициях за период с 1996 по 2003 годы составляет, по данным Финляндско-российской торговой палаты, около 2% (964 миллиона евро), а в накопленных прямых иностранных инвестициях за этот же период – около 3%. В расчете инвестиций на душу населения Финляндия является одним из лидеров среди стран-инвесторов в российскую экономику. А в Северо-Западном федеральном округе Финляндия является одним из лидеров по инвестициям и в абсолютном исчислении – 17% всех вложенных зарубежных средств, третье место среди стран после Германии и США.

*Таблица 49. Российские регионы, привлечшие иностранных инвестиций за период с 1998 по 2003 годы на сумму более 1 миллиарда евро, миллионов евро (Источник: Росстат, 2004)*

Регион	1998	1999	2000	2001	2002	2003	Сумма
Москва	5 268	2 490	4 371	6 313	8 927	12 276	<b>39 645</b>
Омская область	406	830	857	1 033	2 540	1 518	<b>7 184</b>
Санкт-Петербург	371	653	1 256	1 308	932	615	<b>5 135</b>
Сахалинская область	122	963	271	434	747	1 842	<b>4 380</b>
Свердловская область	109	157	177	835	1 433	1 162	<b>3 872</b>
Челябинская область	53	461	645	857	845	910	<b>3 770</b>
Ханты-Мансийский автономный округ	96	84	66	224	246	2 779	<b>3 496</b>
Московская область	637	417	315	417	730	1 112	<b>3 627</b>
Краснодарский край	288	477	1 061	886	214	288	<b>3 214</b>
Республика Татарстан	615	22	155	727	680	156	<b>2 353</b>
Самарская область	174	140	256	291	322	366	<b>1 548</b>
Ленинградская область	172	271	331	365	157	212	<b>1 507</b>
Республика Саха - Якутия	177	80	173	161	308	528	<b>1 427</b>

Среди российских регионов по привлеченным иностранным инвестициям с большим отрывом лидирует Москва. На нее в последние годы приходится более 40% всех иностранных инвестиций в российскую экономику, в том числе более 28% всех прямых инвестиций, около 30% всех портфельных

инвестиций и около 40% всех прочих инвестиций, главным образом, кредитов.

### **Вставка 17. Москва и Московская область**

Москва и соседняя с ней Московская область являются главным экономическим центром России. Этим объясняется их высокая инвестиционная привлекательность – в экономику этого макрорегиона ежегодно инвестируются самые большие в стране средства, многократно превосходящие инвестиции в большинстве других российских регионов. На протяжении всего периода российских политических и экономических реформ роль Москвы в экономике страны растет. Будучи столицей Российской Федерации, Москва одновременно является тем местом, где принимаются основные решения, оказывающие большое влияние на формирование инвестиционного климата по всей стране.

Развитие Москвы и Московской области протекает в тесной взаимосвязи (например, сотни тысяч жителей Московской области работают в Москве), поэтому факторы их инвестиционной привлекательности можно рассматривать вместе. К ним относятся:

- Крупнейший в России потребительский рынок – в Москве проживает около 10,4 миллиона человек, при этом покупательная способность населения в несколько раз выше, чем в среднем по стране; население Московской области составляет более 6,6 миллиона человек (при этом крупных городов нет, но есть много городов с населением от 100 до 200 тысяч человек), и уровень жизни также достаточно высок по российским меркам, особенно в ближнем Подмосковье.
- Наивысшая в России концентрация факторов производства, что благоприятствует агломерационным эффектам в разных видах деятельности.
- Наибольший в России образовательный и научный потенциал - университеты и исследовательские институты в Москве, целый ряд научно-исследовательских центров в Московской области, которые осуществляют разработки во всех основных высокотехнологичных сферах.
- Работники отличаются высокой амбициозностью и мобильностью, западные стандарты деловых отношений здесь применяются чаще, чем в остальной России.
- Москва и Московская область являются главным логистическим центром страны с хорошо развитой (по российским меркам) транспортной инфраструктурой.

Инвестиционные риски в Москве и Московской области связаны с обилием органов государственного регулирования (федерального и регионального уровней), деятельность которых нередко плохо координирована, высокими (прежде всего, в Москве) издержками производства и, в меньшей степени, угрозой террористических актов.

С обширной бюрократической системой связан высокий уровень коррупции. Взятки должностным лицам нередко выступают в качестве основного инструмента, помогающего добиться нужных административных решений. В качестве еще одного негативного момента для потенциальных инвесторов нужно отметить высокую насыщенность в Москве и Московской области многих сегментов рынка потребительских товаров.

Структура инвестиций в Москве и Московской области различается. В Москве особенно велики (в несколько раз больше, чем в Московской области) инвестиции в связь, торговлю и общественное питание, строительство, жилищное и коммунальное хозяйство. Сопоставимы в обоих регионах объемы инвестиций в промышленность и транспортную отрасль. Кроме того, в Московской области достаточно велики инвестиции в сельское хозяйство.

На протяжении последних лет отчетливо наблюдается тенденция организации новых промышленных производств (особенно в пищевой промышленности и отрасли строительных материалов) именно на территории Московской области, так как там ниже издержки производства и больше свободных промышленных площадок. Вообще, для Московской области Москва является своего рода «очагом благополучия», из которого деловая активность и растущие жизненные стандарты отчасти как бы «переливаются» в соседний регион.

Когда крупные иностранные игроки намереваются войти на российский рынок в сегментах, не связанных с добычей и первичной переработкой сырья, они часто начинают с Москвы и Московской области, и лишь затем, в случае успеха, переносят свою деятельность в другие регионы. Особенно это относится к компаниям, работающим в сфере услуг, однако по данной схеме действуют и многие ориентированные на потребительский рынок промышленные компании.

В настоящее время в Москве и Московской области уже действуют многие крупные интернациональные игроки в разных секторах экономики: Coca-Cola, Pepsi-Cola, Wrigley's, Mars, BAT, Gallaher, Efes, Nestle, Danone, Ehrmann, Efes, Otis, Boeing, Renault, Volvo, Akzo Nobel, Knauf, Intel, Sun Microsystems, Danzas, Schenker, Metro, AVA, Auchan, IKEA и другие. Среди финских компаний следует назвать Tikkurila, Stockmann, Sanoma WSOY, Skanska, YIT. Вклад средних и малых компаний в общий объем иностранных инвестиций в Москву и Московскую область пока составляет менее 10%, однако в абсолютном исчислении это значительно больше, чем в других российских регионах.

В обозримом будущем очень большая роль московского узла в российской экономике несомненно сохранится и, вероятно, даже усилится. Так, многие эксперты прогнозируют, что после вступления России в ВТО объемы импорта увеличатся, а через Москву проходит основная часть российского импортного товаропотока. Что касается инвестиционной привлекательности Москвы и Московской области, то в среднесрочной перспективе она также останется высокой для большинства инвесторов

География накопленных иностранных инвестиций в целом не сильно отличается от географии накопленных инвестиций в основной капитал (смотри таблицу 49). Наиболее яркое отличие - Омская область (Сибирский федеральный округ). Ее второе место по накопленным иностранным инвестициям обеспечено значительными в последние годы кредитами, которые поступают в регион главным образом из оффшорных зон (Виргинские острова, Кипр и др.). Эту тенденцию нельзя рассматривать как долгосрочную. Прямых и портфельных инвестиций в экономику Омской области пока поступает мало.

В списке регионов, лидирующих по привлечению иностранных инвестиций, в последние годы быстро поднимается вверх Сахалинская область (Дальневосточный федеральный округ) – крупные средства вкладываются там в эксплуатацию нефтяных и газовых месторождений на прибрежном шельфе острова Сахалин. Аналогичную природу имеет рост привлекательности для иностранных инвесторов Ханты-Мансийского автономного округа. Напротив, в Санкт-Петербурге объем привлеченных иностранных инвестиций уменьшается после 2001 года. Это во многом связано с недостаточным благоприятным местным инвестиционным законодательством.

Вообще, объем привлеченных иностранных инвестиций в российских регионах год от года подвержен значительным колебаниям. Реализация новых крупных проектов или привлечение значительных кредитов приводят к резкому увеличению цифр в соответствующий год. В другие годы показатели нередко опускаются в несколько раз.

Доля 14-ти регионов с наиболее высоким уровнем развития в общем объеме иностранных инвестиций в российскую экономику составляет в последние годы в среднем 65,4%. На долю 24-х регионов второй группы приходится в среднем 29,3% всех иностранных инвестиций. Все остальные 50 регионов аккумулировали немногим более 5% иностранных инвестиций в российскую экономику.



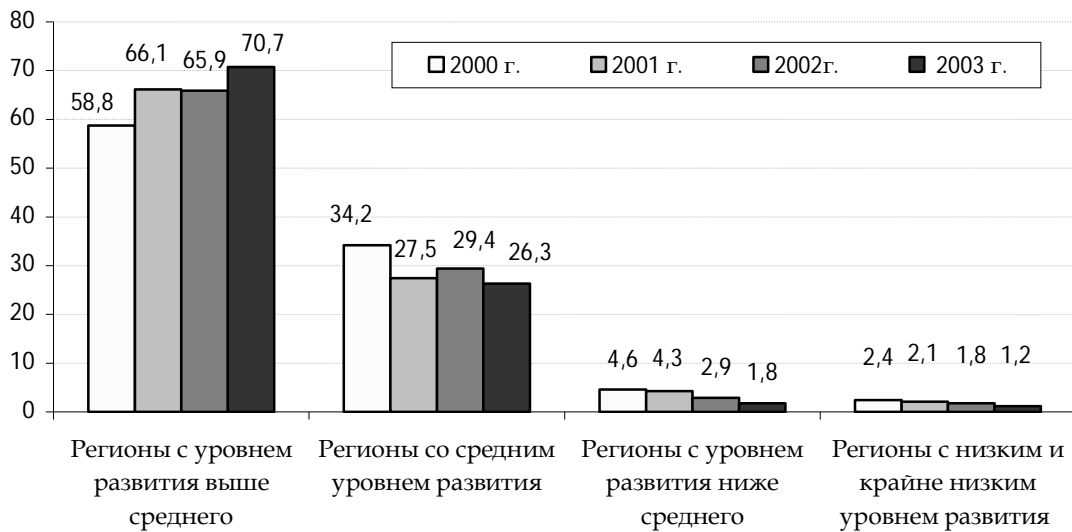


Рисунок 40. Распределение иностранных инвестиций по группам регионов, % . (Источник: Министерство экономического развития и торговли Российской Федерации, 2004)

Таким образом, дифференциация российских регионов по привлекательности для иностранных инвестиций выглядит еще более резкой, чем по привлекательности для инвестиций в основной капитал (смотри рисунок 35). Это связано с большей инерционностью отечественных инвесторов, включая государственных (которые зачастую продолжают вкладывать средства в низкоприбыльные и убыточные предприятия) по сравнению с иностранными, а также с осторожностью последних.

Список российских регионов, лидирующих по объему иностранных инвестиций в расчете на душу населения, практически не отличается от списка регионов, лидирующих по общему объему иностранных инвестиций (смотри таблицу 49). Основное отличие заключается в том, что малонаселенные регионы со значительными природными ресурсами – Сахалинская область, Ханты-Мансийский и Ямало-Ненецкий автономные округа, Республика Саха-Якутия – занимают здесь более высокие позиции.

Присутствие в списке лидеров Новгородской области (не обладающей ни значительными природными ресурсами, ни крупным потребительским рынком, ни развитой промышленностью) объясняется ее выгодным местоположением между Санкт-Петербургом и Москвой и одним из наиболее эффективных в России местным инвестиционным законодательством. Инвестиционные риски в Новгородской области оцениваются сейчас как самые низкие в России.

Таблица 50. Российские регионы с численностью населения более 100 тысяч человек, лидирующие по объему иностранных инвестиций на душу населения за период с 1998 по 2003 годы, евро. (Источник: Росстат, 2004)

Регион	1998	1999	2000	2001	2002	2003	В среднем за 1998-2003 гг.
Сахалинская область	197	1581	453	735	1 280	3 186	1 239
Москва	617	292	512	739	1046	1180	731
Омская область	186	381	396	481	1194	720	560
Ханты-Мансийский автономный округ	70	60	48	160	173	1925	406
Республика Саха-Якутия	174	80	175	164	313	538	241
Санкт-Петербург	79	139	269	283	203	135	185
Челябинская область	14	125	176	235	233	253	173
Ленинградская область	50	99	221	162	289	100	153
Ямало-Ненецкий автономный округ	103	162	199	220	95	129	151
Свердловская область	23	34	38	183	315	258	142
Новгородская область	54	113	75	78	92	268	113
Краснодарский край	57	95	212	177	43	58	107
Республика Татарстан	163	6	41	192	180	41	104

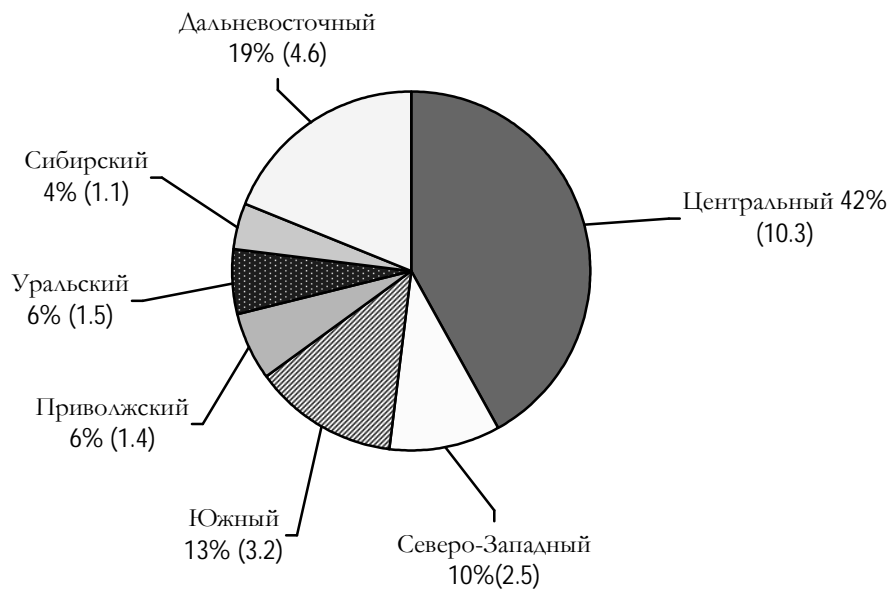


Рисунок 41. Прямые иностранные инвестиции, накопленные по российским федеральным округам за период с 1998 по 2003 годы, % от суммы и миллиардов евро (Источник: Росстат, 2004)

По прямым иностранным инвестициям лидерство Центрального федерального округа немногим меньше, чем по общему объему накопленных иностранных инвестиций. Вторую и третью позиции занимают Дальневосточ-

ный и Южный федеральные округа – доля кредитов в общем объеме иностранных инвестиций у них меньше (в среднем 20-30%). Напротив, в Сибирский и Уральский федеральные округа иностранные инвестиции пока поступают главным образом в виде кредитов (около 80% в среднем), прямых инвестиций там значительно меньше. В Северо-Западном и Приволжском федеральных округах соотношение прямых иностранных инвестиций и кредитов более сбалансировано.

*Таблица 51. Российские регионы, привлечшие прямых иностранных инвестиций за период с 1998 по 2003 годы на сумму более 200 миллионов евро, миллионов евро. (Источник: Росстат, 2004)*

Регион	1998	1999	2000	2001	2002	2003	Сумма
Москва	722	739	1 595	1 289	1 595	2 195	<b>8 135</b>
Сахалинская область	119	959	266	418	719	1 775	<b>4 256</b>
Краснодарский край	138	465	1 038	766	95	127	<b>2 630</b>
Московская область	573	366	222	349	623	625	<b>2 758</b>
Ленинградская область	81	222	222	266	122	104	<b>1 018</b>
Санкт-Петербург	234	255	159	127	89	62	<b>926</b>
Самарская область	167	72	65	131	103	64	<b>602</b>
Новосибирская область	143	123	164	99	1	4	<b>534</b>
Свердловская область	107	74	80	113	105	67	<b>547</b>
Ямало-Ненецкий автономный округ	10	27	111	82	142	31	<b>403</b>
Калужская область	59	86	80	35	37	2	<b>300</b>
Ханты-Мансийский автономный округ	29	44	27	30	24	114	<b>268</b>
Оренбургская область	67	5	55	92	16	7	<b>243</b>

Четыре региона до сих пор были наиболее привлекательными для прямых иностранных инвестиций: Москва с Московской областью, Сахалинская область, Краснодарский край и Санкт-Петербург с Ленинградской областью. Москва с Московской областью (к ним можно добавить и соседнюю Калужскую область, инвестиции в которую обусловлены главным образом близостью к Москве) и Санкт-Петербург с Ленинградской областью привлекают инвесторов, прежде всего, наибольшими в России размерами своих рынков и развитой инфраструктурой.

#### **Вставка 18. Санкт-Петербург и Ленинградская область**

Санкт-Петербург и Ленинградская область являются одним из основных российских центров притяжения для отечественных и иностранных инвесторов. Высокая инвестиционная привлекательность этих регионов обусловлена целым рядом факторов:

- наличием большого, второго по величине в России (суммарное население Санкт-Петербурга и Ленинградской области превышает 6 миллионов человек) потребительского рынка;
- все возрастающей в последние годы ролью этих регионов как основных транспортных и торговых ворот России;
- высоким по российским меркам качеством трудовых ресурсов;
- высокой концентрацией факторов производства и связанных отраслей, что находит выражение в синергетических эффектах для многих секторов экономики;
- возможностью развития туристического бизнеса, благодаря богатой истории Санкт-Петербурга.

Таким образом, перед потенциальными инвесторами открывается один из самых широких в России спектр возможностей в разных сферах деятельности: обрабатывающие отрасли промышленности, транспортные терминалы, торговля и общественное питание, связь, другие услуги, строительство.

Институциональная среда в Санкт-Петербурге – одна из самых развитых в стране. Активные реформы здесь начались еще в самом начале 90-х годов, и к настоящему моменту экономика города уже претерпела значительные изменения, возникло много новых малых и средних предприятий, сформировались многие механизмы свободного рынка. Санкт-Петербург имеет также репутацию наиболее европейского города России. В Ленинградской области эти процессы начались позднее, однако в последние годы темпы экономического развития здесь резко возросли.

Среди основных негативных особенностей для потенциальных инвесторов следует отметить весьма нестабильную политику местных властей, особенно в Санкт-Петербурге, и высокий износ большинства основных производственных мощностей, что увеличивает затраты на модернизацию или требует полностью нового строительства и оснащения. Все же, наблюдающаяся высокая инвестиционная активность говорит о том, что потенциал инвестиционных проектов в целом обычно преобладает над рисками. В Санкт-Петербурге и Ленинградской области уже сейчас ведут свой бизнес многие крупные интернациональные компании, такие как Coca-Cola, Pepsi-Cola, Gillette, Ford, International Paper, Philip Morris, BAT, Unilever, Carlsberg, IKEA, Electrolux и другие. Среди основных финских игроков нужно упомянуть Fortum, Tikkurila, Fazer, Elcoteq, Rautaruukki, Skanska, YIT, Containerships.

На протяжении последних 2-3-х лет инвестиционный процесс в Санкт-Петербурге и Ленинградской области характеризовался новыми тенденциями. Иностранные промышленные инвестиции стали все активнее поступать в машиностроение (ранее – почти исключительно в пищевую и табачную промышленность). О значительном инновационном потенциале Санкт-Петербурга говорит и факт открытия здесь своих исследовательских центров многими мировыми лидерами в сфере информационных техноло-

гий и телекоммуникаций – Intel, Motorola, Sun Microsystems, Siemens, LG, Lucent Technologies.

Новые крупные инвестиционные проекты в промышленности чаще реализуются в соседних с Санкт-Петербургом районах Ленинградской области, нежели в самом городе. Это связано с недостатком в Санкт-Петербурге свободных промышленных площадок, более высокими издержками производства и непостоянством промышленной политики петербургских властей.

В торговле происходят значительные инвестиции со стороны крупных оптово-розничных операторов, которые активно развивают свои сети гипермаркетов, дискаунтеров и других новых для России форматов торговли, постепенно занимая ведущие позиции на местном рынке.

Местные власти выражают свою заинтересованность в превращении Санкт-Петербурга в российскую деловую столицу. В частности, оказывается поддержка ведущим российским компаниям, решившим перенести сюда из Москвы свои штаб-квартиры. В качестве примера такого перемещения можно привести компанию «Транснефть», являющуюся государственным монополистом на магистральных нефтепроводах. Росту инвестиционной привлекательности Санкт-Петербурга и Ленинградской области в среднесрочной перспективе, вероятно, поспособствует также объединение этих двух соседних регионов в один. Этот вопрос уже неоднократно поднимался и, по мнению некоторых экспертов, близок к положительному решению.

В целом, анализ тенденций, влияющих на инвестиционную привлекательность Санкт-Петербурга и Ленинградской области, позволяет сделать вывод, что в среднесрочной перспективе отечественные и иностранные инвесторы здесь будут значительно активнее, нежели в большинстве других российских регионов.

Краснодарский край с населением более 5 миллионов человек и достаточно высоким (по российским меркам) уровнем жизни является третьим по величине потребительским рынком в стране. Важным для инвесторов, ориентированных на потребительский рынок, нужно признать также тот факт, что Краснодарский край является главным курортным регионом России, ежегодно привлекающим большое количество российских туристов. Сахалинская область является на данный момент лидером по привлечению прямых иностранных инвестиций, ориентированных на экспорт продукции.

Таблица 52. Российские регионы с численностью населения более 100 тысяч человек, лидирующие по объему прямых иностранных инвестиций на душу населения за период с 1998 по 2003 годы, евро. (Источник: Росстат, 2004)

Регион	1998	1999	2000	2001	2002	2003	В среднем за 1998-2003 годы
Сахалинская область	191	1575	445	708	1231	3071	1203
Москва	85	87	187	151	187	211	151
Ямало-Ненецкий автономный округ	20	53	221	162	278	60	132
Ленинградская область	49	132	133	160	74	64	102
Краснодарский край	27	93	207	153	19	26	88
Московская область	88	56	34	54	97	98	71
Новгородская область	9	42	29	37	18	127	44
Калужская область	54	79	41	33	35	2	41
Санкт-Петербург	50	54	34	28	19	14	33
Новосибирская область	52	45	60	36	0	1	32
Ханты-Мансийский автономный округ	21	32	20	21	17	79	32
Самарская область	51	22	20	40	32	20	31
Свердловская область	23	16	17	25	23	15	20

По прямым иностранным инвестициям на душу населения лидеры те же, только позиции восточных нефтегазодобывающих регионов выше из-за небольшой численности их населения. Ленинградская область опережает Санкт-Петербург по прямым иностранным инвестициям вследствие эффекта «выдавливания» промышленности из города в соседние районы области. Эта тенденция отчетливо проявляется начиная с 2000 года и обусловлена лучшими возможностями, которые имеются для инвесторов, намеревающихся открывать новые производства, в Ленинградской области по сравнению с Санкт-Петербургом. Присутствие в первой десятке маленьких Калужской и Новгородской областей объясняется их близостью к Москве и Санкт-Петербургу и благоприятным для иностранных инвесторов отношением местных властей.

В среднесрочной перспективе география иностранных инвестиций в России вряд ли серьезно изменится. Регионы, которые были наиболее привлекательными для иностранных инвесторов до сих пор, скорее всего таковыми и останутся. Более того, их отрыв от остальных регионов по объему накопленных иностранных инвестиций будет расти и дальше. Эксперты ожидают

значительного увеличения доли прямых иностранных инвестиций, ориентированных на производство экспортной продукции, прежде всего в нефтегазовом секторе. Соответственно, регионы, в которых ведется значительная добыча и переработка углеводородов, существенно укрепят свои позиции среди лидеров по привлеченным иностранным инвестициям.

Инвестиции в регионы с преобладанием обрабатывающих отраслей промышленности, скорее всего, будут устойчиво расти в среднесрочной перспективе, но менее быстрыми темпами, чем в нефтедобывающие регионы. Лидирующие позиции Москвы с Московской областью и Санкт-Петербурга с Ленинградской областью в целом сохранятся. Весьма вероятно также, что иностранные инвесторы станут более активно «осваивать» соседние с этими крупнейшими российскими центрами регионы.

## **5.5 Особенности регионального развития в России и связанные с ними возможности и потенциальные опасности для инвесторов**

Говоря о региональном развитии в России нельзя обойти вопрос государственного регулирования. Современная региональная политика российских федеральных властей имеет два основных направления: 1) выравнивание межрегиональных различий за счет федеральных субсидий отстающим регионам и 2) поддержка экономического развития приоритетных регионов. Пока преобладает первое направление – объем средств, направляемых на выравнивание, в среднем в 9 раз превышает объем средств, выделяемых по программам развития.

Регионы, имеющие большой дефицит бюджета, получают помощь за счет средств, которые поступают в федеральный бюджет от успешных регионов (так называемых регионов-доноров, их число изменяется по годам от 10-ти до 15-ти). Тем самым отчасти сглаживаются существующие диспропорции. Причины такой политики главным образом социально-политические – государство пытается не допустить резких различий уровня жизни в разных регионах и, в ряде случаев, притушить сепаратистские настроения.

Например, в 2002 году доля государственных бюджетных средств в общем объеме инвестиций в основной капитал составила 97% в Республике Ингушетия, 86% - в Чеченской Республике, более 60% - в республиках Дагестан и Северная Осетия-Алания. Все эти регионы расположены на «взрывоопасном» Северном Кавказе. Столь же велики доли государственных средств в инвестициях в основной капитал в небольших и бедных национальных ре-

гионах Сибири и Дальнего Востока, таких как Республика Тыва, Республика Алтай, Корякский автономный округ и другие.

Большинство экспертов полагает, что политика государственных субсидий отстающим регионам неэффективна, так как скорее консервирует их отсталость. Статистика подтверждает этот тезис – регионы, получающие значительные федеральные субсидии, стабильно находятся в группе аутсайдеров по привлеченным инвестициям. Правительства таких регионов прикладывают больше усилий для получения государственных дотаций, нежели для улучшения местного инвестиционного климата. Для регионов-доноров эта политика также невыгодна, поскольку отнимает у них значительные средства, которые могли бы вкладываться в экономику.

Целевая поддержка развития реализуется через федеральный Фонд финансовой поддержки регионов. Однако и здесь распределение средств обычно осуществляется в соответствии не с экономической целесообразностью, а по социально-политическим мотивам. Так, в последние годы основными получателями средств этого Фонда выступали республики Татарстан и Башкортостан – там тоже достаточно сильны сепаратистские настроения, которые используются местными властями для получения дополнительных преференций.

В ближайшие годы федеральный центр планирует осуществить значительные инвестиции в экономику Калининградской области и Курильских островов (входят в состав Сахалинской области). Эти регионы имеют спорный политический статус и наиболее удалены от основной российской территории. Поэтому вложение средств туда преследует геополитические цели, направленные на укрепление связей с остальной Россией и недопущение утраты этих территорий.

При общей недостаточности средств, выделяемых федеральным центром на развитие, такой избирательный подход лишает многие регионы возможности реализовать актуальные крупномасштабные проекты, например, в сфере развития транспортной инфраструктуры. Федеральный центр и здесь берет на себя всю ответственность, зачастую лишь отчасти сообразуясь с экономической целесообразностью. В результате, появление новых точек роста порой выглядит необоснованным в долгосрочной перспективе, хотя и открывает целый ряд новых возможностей. В качестве примера можно привести ускоренное развитие портового узла на Финском заливе. Некоторые из создаваемых там мощностей уже сейчас большинству экспертов представляются избыточными, особенно в строящемся порту Усть-Луга.



Таблица 53. Доля государственных бюджетных (федеральный и региональные бюджеты) средств в общих инвестициях в основной капитал в ведущих по объему инвестиций в основной капитал российских регионах в 2000-2003 годах, % в среднем. (Источник: Росстат, 2004)

Регион	Доля государственных бюджетных средств, %
Россия в среднем	20,7
Москва	45,5
Ханты-Мансийский автономный округ	19,2
Ямало-Ненецкий автономный округ	7,5
Московская область	17,8
Краснодарский край	8,8
Санкт-Петербург	24,2
Республика Татарстан	19,8
Республика Башкортостан	31,3
Свердловская область	20,9
Пермская область	12,3
Самарская область	13,6
Красноярский край	12,6
Сахалинская область	9,3
Челябинская область	20,5
Ростовская область	17,2
Ленинградская область	11,5
Нижегородская область	19,0

Важной проблемой является низкая эффективность межрегиональных отношений, в том числе в сфере согласования совместных инвестиционных проектов. Региональные власти обычно недостаточно информированы о делах соседей и, в соответствии с действующими правилами, вынуждены решать все основные вопросы взаимодействия друг с другом не напрямую, а при посредничестве федерального центра. Это резко снижает эффективность контактов и увеличивает сроки согласований.

Решить данную проблему уполномочено недавно созданное Министерство регионального развития Российской Федерации. В настоящее время на основе мирового опыта этим министерством разрабатывается первая за последние пятнадцать лет Концепция регионального развития в России. Среди основных механизмов реализации этой Концепции предусмотрены:

- Формирование новой типологии регионов и перераспределение функций между ними;
- Дифференцированная политика по отношению к разным регионам;
- Формирование новых институтов взаимодействия между регионами – правовых, административных, инновационных и др.;

- Создание соответствующей финансовой инфраструктуры – Российский банк регионального развития, фонды и агентства по развитию регионов и т.д.

Как и большинство российских федеральных инициатив, Концепция регионального развития страдает декларативностью, завышенными претензиями при ограниченных возможностях, недостаточной ясностью относительно механизмов и инструментов практической реализации и т.д. Вместе с тем, уже сам факт, что в России осознали эту проблему и начали делать первые конкретные шаги в направлении ее разрешения, нельзя не признать позитивным в средне- и долгосрочной перспективе.

Вообще, осуществляемая в настоящее время реформа государственного управления в России, несомненно, серьезно повлияет на инвестиционный климат. В качестве первого крупного примера такого влияния можно назвать упоминавшийся выше эффект разделения рисков, выразившийся в частичном переходе инвестиционных рисков с федерального уровня на региональный.

По данным Euromoney, в мировом рейтинге инвестиционной привлекательности Россия переместилась со 133-го места в марте 2000 года на 64-е в сентябре 2004 года. Несмотря на то, что инвестиционная привлекательность России в мире растет начиная с 2000 года, среднерегionalный инвестиционный риск стал увеличиваться. Так, число регионов со снижением инвестиционного риска (по сравнению с предыдущим годом) уменьшилось в 2003 году более чем вдвое сравнительно с данными за 2002 год – с 42-х до 20-ти. В значительной степени это стало следствием мероприятий первого этапа административной реформы, которые привели к перераспределению функций федерального центра и регионов: региональные власти лишились части полномочий, притом что их расходы одновременно значительно возросли.

Много дискутируется в последнее время вопрос о решении федерального центра перейти на неопределенное время от прямых выборов губернаторов регионов к их назначению. В качестве причин этого шага называются стремление уменьшить коррупцию и зависимость региональных властей от местного теневого бизнеса, а также намерение сэкономить на выборах, которые в последние годы поглощают все более и более значительные средства. Правительственные эксперты ожидают, что эта мера приведет к увеличению предсказуемости действий региональных властей, и рассматривают ее как благоприятную для большинства инвесторов.

Таким образом, в настоящее время вертикальные связи (связи федерального центра с регионами) очевидно доминируют над горизонтальными (связи

регионов между собой). В 1990-е годы некоторые соседние регионы неоднократно предпринимали попытки объединиться в ассоциации, чтобы более эффективно отстаивать свои интересы. Однако федеральный центр этому всячески препятствовал, опасаясь за целостность страны. После учреждения в 2000-м году системы федеральных округов попыток такого рода больше не предпринималось, хотя нынешние федеральные округа являются во многом искусственными образованиями, не отражающими характер реальных экономических связей и интересов. В будущем, скорее всего, административное устройство Российской Федерации претерпит значительные изменения, в частности, в направлении укрупнения регионов, о чем уже говорилось в разделе 5.1.

Другой важнейший аспект регионального развития связан с сугубо экономическими взаимосвязями. Процесс трансформации российского экономического пространства продолжается, происходит территориальная перегруппировка экономической активности. В этом процессе отчетливо выделяются следующие основные тенденции:

- Многие существующие агломерации являются центрами притяжения для новых производств – в качестве крупнейших примеров можно назвать Москву и Санкт-Петербург, в которых и вокруг которых сейчас создается особенно много новых предприятий. Аналогичная картина, но в меньших масштабах наблюдается и в большинстве других промышленных и транспортно-логистических узлов. В частности, эксперты прогнозируют значительный рост (после периода пятнадцатилетней стагнации и упадка) во многих «старых» экономических центрах, таких как Нижний Новгород, Самара, Пермь, Екатеринбург и другие.
- Возникают новые точки роста, в первую очередь в связи с эксплуатацией природных ресурсов и созданием новых транспортных терминалов. В качестве примеров здесь можно упомянуть Сахалин, новые морские порты – Приморск и Усть-Луга на Финском заливе, Тамань на Черном, Восточный на Японском, Оля на Каспийском морях. В дальнейшем появления крупных новых точек роста следует ожидать в связи с началом эксплуатации новых больших нефтяных и газовых месторождений в Баренцевом море (Мурманская и Архангельская области, в последней имеется также большое месторождение алмазов, разработка которого уже началась), в Западной и Восточной Сибири (Ханты-Мансийский и Ямало-Ненецкий автономные округа, Томская и Иркутская области) и в связи с развитием магистральной транспортной инфраструктуры на севере и востоке России.

- Продолжение упадка отдельных агломераций, главные предприятия которых утратили рентабельность в новых условиях. В качестве примеров здесь можно упомянуть угледобывающие агломерации в Республике Коми и Ростовской области, текстильную агломерацию в Ивановской области и некоторые другие.

Все это ведет к углублению экономической дифференциации российских регионов, формированию их особого, отличного от соседей, экономического лица. Данный процесс открывает много новых возможностей для инвесторов практически во всех секторах экономики.

В то же время, существующая инвестиционная привлекательность российских регионов, по мнению большинства экспертов, не претерпит в среднесрочной перспективе значительных изменений – регионы, лидирующие по объему привлеченных инвестиций сейчас, сохранят и даже упрочат свои позиции в ближайшие годы. У регионов, которые не смогли добиться доверия и интереса инвесторов до сих пор, мало шансов серьезно улучшить инвестиционный климат в скором будущем.

Касательно иностранных инвестиций в среднесрочной перспективе можно ожидать следующие основные тенденции:

- Общий рост иностранных инвестиций всех видов в экономику большинства российских регионов;
- Значительное увеличение инвестиций (в том числе прямых) в добычу и переработку сырья – прежде всего на Северо-Западе России и в трех азиатских федеральных округах;
- Постепенный рост прямых инвестиций в обрабатывающую промышленность – в первую очередь, в пределах Центрального, Приволжского и Северо-Западного федеральных округов;
- Стабильный рост инвестиций в сферу услуг, прежде всего, в наиболее успешных экономических центрах страны;
- Рост числа и объема международных кредитов под гарантии успешных российских регионов;
- Начало инвестирования в развитие магистральной инфраструктуры на принципах партнерства с государством и российскими компаниями.

Изменения внешнеэкономической ситуации тоже начинают оказывать существенное влияние на развитие российских регионов. Это связано не только с зависимостью многих моноотраслевых региональных экономик от конъюнктуры мирового рынка, но и с перераспределением мировой экономической активности и вытекающей отсюда трансформацией экономических связей.

В частности, быстрый рост удельного веса стран Азиатско-Тихоокеанского макрорегиона стимулирует развитие российских дальневосточных регионов, которые ранее находились на периферии основных экономических процессов. Расширение Европейского Союза, укрепление позиций некоторых стран, ранее входивших в состав СССР (например, Украины), также создают новые вызовы не только для приграничных российских регионов, но и для других регионов, имеющих соответствующие внешнеэкономические связи.

Ожидаемое в ближайшие годы вступление России во Всемирную Торговую Организацию вызовет, по мнению большинства экспертов, серьезный рост конкуренции на российском рынке за счет расширения импорта. О других последствиях этого скорого события уверенно говорить пока рано, но нет сомнений, что они также существенным образом повлияют на изменение инвестиционной привлекательности многих российских регионов. В целом, очевидно, что дальнейшая интернационализация российской экономики (данную тенденцию можно рассматривать как устойчивую по крайней мере в среднесрочной перспективе) приведет к еще большему усилению зависимости процессов регионального развития внутри страны от международных условий.

В целом можно сделать вывод, что в настоящее время в процессе регионального развития в России фактор государственного регулирования со стороны федерального центра явно довлеет над экономическими взаимосвязями. Более того, текущие политические тенденции таковы, что этот дисбаланс, скорее всего, увеличится в среднесрочной перспективе. Федеральные власти сейчас проводят последовательную политику усиления государственного контроля во всех сферах. К сожалению, это обычно осуществляется с пренебрежением экономических интересов очень многих участников рынка. Тем самым, для потенциальных инвесторов сохраняется актуальность проблемы высокой неопределенности бизнеса в России. Это одна из основных негативных составляющих пока еще недостаточно благоприятного инвестиционного климата в стране.

Наконец, нужно отметить еще один важный момент. Большинство представителей иностранных компаний, работающих в России, отмечают факт явной недостаточности инвестиционной рекламы всей страны и отдельных регионов за рубежом. Названия даже российских макрорегионов (за исклю-

чением, пожалуй, лишь Сибири и Урала) не имеют сколько-нибудь широкой известности. Правительствам российских регионов следует гораздо активнее продвигать свои регионы в международных деловых кругах, делая рекламный акцент на местных инвестиционных возможностях и конкурентных преимуществах.

Дополнительная информация. Таблица 5.1. Российские регионы с инвестиционным риском ниже среднего в 2003-2004 годах. (Источник: рейтинговое агентство «Эксперт», 2004)

Ранг риска в 2003-2004 гг.	Ранг потенциала в 2003-2004 гг.	Регион	Средневзвешенный индекс риска (Россия = 1) в 2003-2004 гг.	Ранг видов инвестиционного риска						Изменение ранга риска в 2003-2004 гг. по отношению к 1998-1999 гг.	
				законодательный	политический	экономический	финансовый	социальный	криминальный		экологический
1	65	Новгородская область	0,861	3	44	9	20	7	39	19	6
2	33	Ярославская область	0,871	1	74	48	22	2	45	50	8
3	2	Санкт-Петербург	0,872	52	76	6	2	3	40	44	-1
4	25	Белгородская область	0,876	58	26	14	24	4	16	11	0
5	58	Орловская область	0,885	24	6	15	23	8	33	74	23
6	9	Республика Татарстан	0,886	64	2	23	27	17	43	40	-3
7	39	Вологодская область	0,897	30	23	16	10	6	41	70	20
8	3	Московская область	0,902	9	28	8	14	40	24	43	-2
9	6	Нижегородская область	0,907	2	72	52	16	9	29	18	-1
10	15	Республика Башкортостан	0,923	4	7	3	35	38	63	42	14
11	62	Республика Мордовия	0,924	49	1	49	47	42	14	23	3
12	12	Ростовская область	0,944	44	21	4	31	25	46	21	9
13	38	Липецкая область	0,949	42	55	21	25	5	5	73	6
14	11	Пермская область	0,953	10	35	26	11	11	69	67	-3
15	1	Москва	0,959	76	34	1	1	1	85	26	-14
16	45	Томская область	0,976	7	40	7	3	37	77	54	13
17	21	Ленинградская область	0,977	11	58	10	9	50	26	72	0
18	40	Калужская область	0,979	26	36	20	18	13	47	71	4
19	10	Краснодарский край	0,986	8	24	12	26	35	67	56	-1
20	52	Чувашская Республика	0,988	18	46	64	33	27	23	8	-4
21	8	Самарская область	0,992	28	63	36	8	18	66	60	-6
22	37	Калининградская область	0,992	45	68	29	6	12	72	36	-17

Дополнительная информация. Таблица 5.2 Российские регионы с наибольшим (более 1% от общероссийского) инвестиционным потенциалом в 2003-2004 годах (Источник: рейтинговое агентство «Эксперт», 2004)

Ранг потенциала в 2003-2004 гг.	Ранг риска в 2003-2004 гг.	Регион	Доля в общероссийском потенциале в 2003-2004 гг., %	Ранги составляющих инвестиционного потенциала								Изменение ранга потенциала в 2003-2004 гг. по отношению к 1998-1999 гг.
				Трудовой	Потребительский	Производственный	Финансовый	Институциональный	Инновационный	Инфраструктурный	Природно-ресурсный	
1	15	Москва	17,781	1	1	1	1	1	1	2	89	0
2	3	Санкт-Петербург	6,572	2	3	5	4	2	3	1	89	0
3	8	Московская область	4,511	3	2	3	3	3	2	4	48	0
4	52	Свердловская область	2,771	8	4	4	5	4	5	48	8	0
5	40	Ханты-Мансийский автономный округ	2,554	26	15	2	2	27	37	81	6	2
6	9	Нижегородская область	2,239	6	10	15	15	9	4	33	57	3
7	57	Красноярский край	2,175	13	13	11	7	14	17	75	3	-1
8	21	Самарская область	2,160	7	6	6	10	8	7	20	45	-3
9	6	Республика Татарстан	2,049	10	9	7	8	7	10	35	34	5
10	19	Краснодарский край	2,017	4	5	12	9	5	27	6	30	2
11	14	Пермская область	1,970	22	14	14	11	16	12	58	5	-3
12	12	Ростовская область	1,969	5	7	16	12	6	11	13	29	-1
13	35	Кемеровская область	1,950	16	11	13	16	24	26	57	4	-3
14	59	Челябинская область	1,886	11	12	8	14	12	9	24	24	1
15	10	Республика Башкортостан	1,822	12	8	10	6	18	14	47	25	-2
16	39	Ямало-Ненецкий автономный округ	1,682	67	41	9	13	25	73	80	2	1
17	62	Иркутская область	1,551	17	18	17	18	17	31	73	7	-1
18	64	Новосибирская область	1,373	15	17	24	19	13	8	50	37	1
19	49	Республика Саха-Якутия	1,372	64	32	26	23	43	44	85	1	-1
20	23	Саратовская область	1,262	9	21	23	21	19	19	23	35	1
21	17	Ленинградская область	1,228	29	36	18	32	23	6	5	52	1
22	37	Волгоградская область	1,175	19	16	20	17	22	20	43	32	3



23	45	Хабаровский край	1,143	20	29	25	22	34	34	61	10	4
24	65	Приморский край	1,126	18	24	35	25	10	33	45	17	-1
25	4	Белгородская область	1,105	36	31	27	41	36	41	9	9	-5
26	74	Алтайский край	1,037	21	23	32	34	15	28	52	23	0
27	41	Ставропольский край	1,035	14	19	31	24	20	32	51	41	1
28	25	Воронежская область	1,032	23	22	29	30	28	16	18	55	-4

## **6 Рекомендации для потенциальных инвесторов**

Изложенная в предыдущих главах информация имела целью сформировать у читателя возможно более полное и целостное представление об особенностях российского инвестиционного климата. В этой, заключительной, главе мы остановимся на практических рекомендациях для иностранных инвесторов. Эти рекомендации адресованы в первую очередь потенциальным финским инвесторам. Вместе с тем, в большинстве своем они имеют силу и для инвесторов из других развитых стран, поскольку основные проблемы и методы их решения носят общий характер.

### **6.1 Выбор России как места для инвестирования**

В настоящее время для иностранных инвесторов в России имеются большие возможности, но зачастую они связаны с разнообразными и значительными рисками. Основные возможности обусловлены:

- Обширными природными ресурсами;
- Исчерпанием большинства разведанных и легкодоступных запасов природного сырья, что требует крупных инвестиций в освоение новых запасов;
- Большим и обладающим значительным потенциалом роста внутренним рынком инвестиционных и потребительских товаров и услуг. Это связано с увеличением покупательной способности населения и предприятий, реструктуризацией (в том числе развитием конкурентной среды в ранее монополизированных секторах) или развитием практически с нуля многих национальных рынков, а также с постепенной интеграцией российской экономики в мировые сети;
- В целом достаточно высоким уровнем образования населения при относительной дешевизне (по сравнению со странами Западной Европы) рабочей силы;
- Накопленными знаниями, умениями и традициями в сферах промышленного производства и инновационной деятельности;
- Относительно развитой промышленной и инновационной инфраструктурой.

Реализовать имеющиеся возможности становится проще, нежели в 1990-е годы, поскольку политическая и экономическая стабильность внутри страны на протяжении последних 5-6-ти лет увеличивается, и это происходит на фоне значительного экономического роста. Российское законодательство также постепенно приобретает ясные черты и приближается к нуждам участников конкурентного рынка. Наконец, наблюдается очевидное увеличение открытости российского общества для международных контактов.

Между тем, многие международные эксперты и представители компаний, уже работающих в России, отмечают, что информация о национальных преимуществах пока недостаточно продвигается за рубежом. В глазах многих иностранных предпринимателей Россия представляется как нечто большое, трудное для понимания и рискованное для бизнеса. Население в целом воспринимается как не обладающее большими предпринимательскими способностями и непривычное к строгой трудовой этике. Такая негативная картина имеет определенные предпосылки, но все же, по большей части, является продуктом «холодной войны» и нынешнего политического противостояния России с ЕС и НАТО.

Потенциальным финским инвесторам эти стереотипы свойственны в наименьшей степени, поскольку контакты между двумя странами были весьма тесными и в советское время. Крупные финские предприниматели как никакие другие близко знакомы со спецификой российских условий.

В целом, в основе возможностей, которые открываются перед финскими инвесторами в России, лежат географическая близость, способствующая возникновению целого ряда масштабных эффектов и дающая возможность малым и средним компаниям принять полноценное участие в кооперации, и взаимодополняющие ресурсы. Россия может предложить разнообразное сырье (нефть, природный газ, древесину, металлургическое и химическое сырье и т.д.) и большой внутренний рынок - как готовой продукции, так и промышленных товаров и технологий, разнообразных специализированных услуг.

Проведенные в разное время интервью с руководителями крупных финских компаний показали, что для них основные риски связаны с недостаточно высоким качеством делового климата в России, а именно:

- Недоработками в законодательстве, порождающими неопределенность - недостаточная защита инвестиций; нестабильная налоговая система; неопределенности, связанные с осуществлением земельной реформы, реформы электроэнергетики и др.;

- Неэффективными административными стандартами, приводящими к значительным потерям времени - сложности получения разного рода разрешений; нехватка в административных учреждениях персонала, говорящего по-английски, и инструкций на английском языке и др.;
- Пока недостаточной развитостью в России большинства рыночных институтов.

*Таблица 54. Основные риски для иностранных инвесторов в России*

<p>Среди основных рисков, с которыми иностранные инвесторы могут столкнуться в России, международные эксперты обычно называют:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Усиление государственного регулирования и вмешательства государственных органов в экономические процессы практически во всех секторах национальной экономики;</li> <li>• Риск возврата политической нестабильности в связи с ближайшими президентскими выборами 2008-го года;</li> <li>• Сохраняющиеся национальные законодательные риски в связи с еще недостаточной развитостью российского законодательства во многих сферах;</li> <li>• Политически и законодательно обусловленные резкие различия инвестиционного климата по регионам России;</li> <li>• Неопределенность результатов уже осуществляющихся (например, в электроэнергетике, жилищно-коммунальном хозяйстве) и предстоящих (в газовой отрасли, на железной дороге, а также, возможно, в трубопроводном транспорте) реформ;</li> <li>• Сохраняющаяся неясность вопроса с собственностью на землю и правилами долгосрочной аренды земельных участков;</li> <li>• Высокая зависимость общего состояния российской экономики и уровня жизни многих слоев населения от конъюнктуры мировых рынков энергетических и сырьевых товаров;</li> <li>• Неопределенность последствий для российской экономики от приближающегося вступления страны во Всемирную Торговую Организацию;</li> <li>• Недостаточный уровень развития транспортной и финансовой инфраструктуры;</li> <li>• Слабое развитие местных сетей поставщиков товаров и высококачественных услуг и вообще недостаточный уровень развития малого бизнеса в стране;</li> <li>• Дефицит информации о состоянии российских рынков, что существенно увеличивает экономические риски;</li> <li>• Широкое распространение нерыночных методов конкуренции;</li> <li>• Высокие административные барьеры, бюрократия, коррупция;</li> <li>• Непрозрачность и низкая корпоративная культура большинства потенциальных российских партнеров;</li> <li>• Дефицит высококвалифицированных работников, соответствующих международным деловым стандартам.</li> </ul> <p>Расположить эти риски в определенном порядке по степени убывания их значимости можно лишь в каждом конкретном случае, опираясь на интересы, возможности и компетенции соответствующей иностранной компании.</p>
--

Для средних и малых финских компаний основные барьеры в России связаны с непрозрачностью большинства потенциальных российских партнеров и низким качеством их менеджмента и вообще корпоративной культуры.

В целом можно констатировать, что в настоящее время в России существуют разнообразные возможности для многих групп зарубежных инвесторов, нацеленных как на новые рынки сбыта своей продукции, так и на организацию экспортоориентированных производств. Однако вложение средств в конкретный проект в конкретной отрасли экономики и в конкретном регионе всякий раз неизбежно требует отдельного детального анализа соотношения имеющихся преимуществ и рисков.

## **6.2 Выбор отрасли**

Развитие рыночных отношений в разных секторах российской экономики протекает с разной скоростью. Следствием этого является тот факт, что российские рынки сейчас находятся на различных этапах развития и, соответственно, предоставляют инвесторам существенно различающийся спектр возможностей.

### **Современное состояние и перспективы развития рынков.**

Благоприятные возможности для реализации новых проектов могут иметься не только в быстрорастущих в настоящее время сегментах. В российской экономике есть целый ряд секторов (например, многие отрасли машиностроения, химическая промышленность, финансовый сектор, жилищно-коммунальное хозяйство) с относительно невысокими сейчас темпами роста. Однако уже в среднесрочной перспективе в них могут произойти значительные позитивные изменения, открывающие благоприятные возможности для иностранных инвесторов. В российской экономике имеется также ряд пока относительно небольших по объему сегментов (туризм, гостиничный бизнес, информационные технологии и др.), которые обладают потенциалом значительного расширения и по этой причине являются привлекательными для иностранных инвесторов уже сейчас.

Потенциал расширения рынка (и факторы, от которых это зависит), приближение точки насыщения, возможности появления новых рынков и сокращения старых также сильно различаются по отраслям. Например, в пищевой и табачной промышленности рынки некоторых сегментов (пиво, сигареты, многие безалкогольные напитки, молочная продукция, хлебобулочные и кондитерские изделия и др.) уже близки к насыщению, что затрудняет достижение успеха для новых инвесторов. С другой стороны, в секторе связи и информационных технологий, товаров для здоровья и красоты (Н&В) и некоторых других существуют возможности появления новых крупных рынков, однако надежные расчеты их потенциального объема представляют собой очень трудную задачу. На продукцию сырьевых отраслей, ориентированных сейчас главным образом на экспорт (нефтяная про-

мышленность, металлургия, отчасти лесная промышленность), спрос практически не ограничен, если российским компаниям удастся сохранить свою ценовую конкурентоспособность.

### **Государственное регулирование и конкурентная среда.**

В разных секторах российской экономики степень государственного регулирования и конкурентная среда сильно различаются. Существенная роль в экономике принадлежит отраслям, в которых абсолютно доминирующее положение занимают контролируемые государством монопольные компании: в газовой промышленности – «Газпром», в электроэнергетике – «РАО ЕЭС России», на железной дороге – «Российские железные дороги», на нефтепроводах – «Транснефть» (сырая нефть) и «Транснефтепродукт» (нефтепродукты), в проводной связи – «Связьинвест». В других отраслях, например, жилищно-коммунальном хозяйстве, общенациональной монополии нет, но рынок поделен между государственными муниципальными компаниями. Во всех этих секторах доступ иностранным компаниям затруднен или невозможен (трубопроводы) до тех пор, пока там не будут осуществлены уже начатые или еще только анонсированные реформы. С другой стороны, реализация крупных совместных проектов возможна уже сейчас – примером может служить кооперация Fortum с «РАО ЕЭС России» и «Газпромом».

В целом ряде других отраслей контролируемых государством монопольных компаний нет, однако государственное регулирование очень сильно влияет на экономические процессы – воздушный транспорт, угольная промышленность, научно-исследовательский сектор и др. Здесь возможности для иностранных игроков также пока ограничены.

Наибольшие возможности для иностранных инвесторов имеются в настоящее время в конкурентных секторах экономики: многие отрасли промышленности, строительство, автомобильный транспорт, мобильная связь, информационные технологии, оптовая и розничная торговля. Реализовать свои инвестиционные проекты здесь могут не только крупные зарубежные компании, но и средний и малый бизнес.

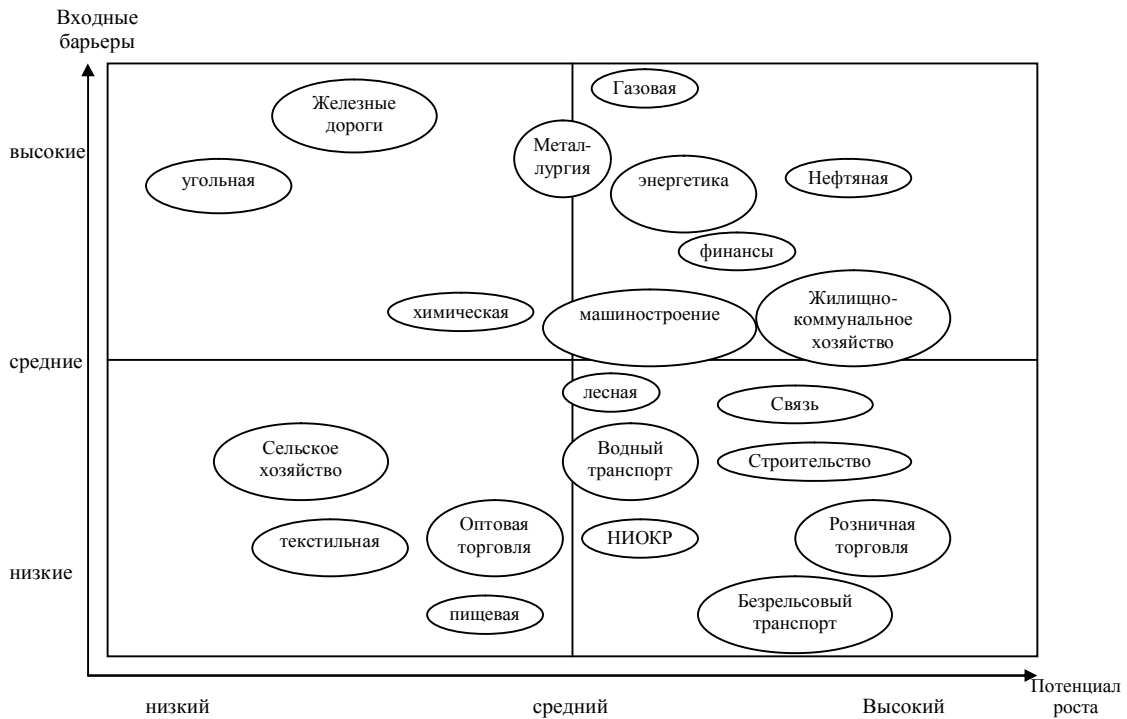


Рисунок 42. Оценка отраслей российской экономики с точки зрения потенциала роста их рынков и высоты входных барьеров (Источник: исследование авторов)

Стратегическим инвесторам особое внимание нужно уделить мониторингу информации о состоянии интересующего их сектора. В связи с тем, что трансформация и реформирование российской экономики активно продолжают, ситуация меняется очень быстро. Там, где еще недавно доступ частным (в том числе иностранным) инвесторам был фактически закрыт, в одночасье (в результате принятия новых законов или принципиальных политических решений) могут возникнуть крупные рынки с широким спектром возможностей.

При этом важно понимать, что в России уже появился целый ряд крупных местных институциональных инвесторов, которые активно внедряются в перспективные сегменты рынка. Чтобы успешно конкурировать с ними за открывающиеся инвестиционные возможности иностранным компаниям необходимо заранее обеспечить свое присутствие в России и наладить контакты в местном политическом и деловом сообществе.

### 6.3 Выбор региона

В связи со значительной дифференциацией российского экономического пространства правильный выбор региона для реализации проекта также является одним из ключевых факторов успеха. Выбор региона с большим ин-

вестиционным потенциалом и одновременно относительно невысоким инвестиционным риском представляет собой непростую задачу.

Бесспорных лидеров по этим показателям сейчас в России не более 20-ти (из общего числа 88). Среди них нужно выделить регионы, которые уже сейчас привлекли наибольшие объемы иностранных инвестиций: Москва и Московская область, Санкт-Петербург и Ленинградская область, Краснодарский край, Свердловская, Самарская, Пермская и Нижегородская области, Республики Татарстан и Башкортостан, Ханты-Мансийский и Ямало-Ненецкий автономные округа. Инвестиционные возможности в их пределах обусловлены разными факторами – большими размерами потребительских рынков и рынков инвестиционных товаров, развитой промышленной инфраструктурой и наличием квалифицированной рабочей силы, большими запасами энергоресурсов.

Однако потенциал многих других регионов с точки зрения издержек, доступа на рынки соседних регионов и зарубежных стран недооценен. Есть немало регионов, где размеры экономики меньше, а перечень инвестиционных возможностей в целом уже, чем в вышеперечисленных регионах-лидерах, однако инвестиционные риски невысоки, и конкретная иностранная компания может найти благоприятное поле для своей деятельности. Примерами могут служить Новгородская и Калужская области, которые уже сейчас находятся среди регионов-лидеров по привлеченным прямым иностранным инвестициям на душу населения.

Стоит обратить также внимание на Новосибирскую область (Новосибирск – один из крупнейших городов страны, являющийся административным центром Сибирского федерального округа и третьим по величине российским научно-исследовательским центром), Ростовскую область (административный центр Южного федерального округа, развитые промышленность и сельское хозяйство) и регионы, окружающие Москву – Ярославскую, Тульскую, Тверскую, Владимирскую, Смоленскую и Рязанскую области.

Большинство регионов Северо-Запада России, который чаще других федеральных округов выбирается финскими инвесторами, также обладает довольно существенными возможностями по привлечению новых инвестиций. Они связаны не только с переработкой природного сырья, но и с относительной близостью к крупным рынкам в России и Европе, наличием относительно дешевой рабочей силы, обладающей опытом и традициями занятости в промышленности.

К числу российских регионов, которых иностранным инвесторам в ближайшие годы следует избегать, эксперты относят, прежде всего, политически и социально нестабильные национальные республики на Северном



Кавказе и некоторые регионы в азиатской части страны, которые малонаселенны и находятся в стороне от основных экономических сетей.

Большинство экспертов высказывает мнение, что в среднесрочной перспективе дифференциация российских регионов по большинству экономических и социальных показателей, в том числе по инвестиционному потенциалу и рискам будет продолжать увеличиваться. Для иностранных предпринимателей это означает, что при выборе регионов для инвестирования следует ориентироваться в первую очередь на уже существующие центры роста.

## 6.4 Выбор формы входа

Выбор формы входа, безусловно, во многом зависит от корпоративной стратегии, финансовых возможностей и интересов конкретного инвестора в России, и универсальных подходов здесь не существует. Однако, авторы готовы привести некоторые идеи, почерпнутые как из своего профессионального опыта, так и из целого ряда интервью, проведенных в разное время с представителями, главным образом, европейских компаний, имеющих бизнес-интересы в России.<sup>15</sup>

В качестве наиболее эффективных для большинства иностранных компаний форм выхода на российский рынок обычно видятся:

- Приобретение контрольного (в идеале – 100%) пакета акций российской компании;
- Контрактные формы совместной деятельности: субконтрактинг, лицензирование и т.д.

В первом случае иностранный собственник имеет возможность свободно действовать в рамках выбранной стратегии и, таким образом, наиболее полно реализовать свои интересы. Во втором случае риски участия иностранной компании сведены к минимуму. В настоящее время контрактные формы совместной деятельности развиты относительно слабо, однако эксперты прогнозируют их значительный рост уже в ближайшие годы. Предпосылками этого являются возрастающая потребность многих российских компаний в обновлении продуктового портфеля (вследствие устаревания имеющихся продуктов, ужесточения конкуренции на традиционных рынках, стремления к пониманию имеющихся ограничений для развития бизнеса с собственным продуктом и т.д.), и накопление отдельными российскими

<sup>15</sup> Часть интервью была проведена в рамках проекта «Opening Russia and its Integration with the European Union» реализуемым ETLA.

компаниями “track records”, необходимых для получения значимых долгосрочных иностранных заказов.

Таблица 55. Сравнение различных форм входа иностранных компаний на российский рынок

	Форма входа	2005 г	Комментарии	2010 г
Формы сотрудничества с акционерным участием	Green field investment	+	Необходимы знания об особенностях ведения бизнеса в России и готовность иметь дело с долгосрочными рисками. При этом знания постепенно накапливаются, а общий уровень рисков снижается. Значительная неопределенность относительно доступа к необходимым высококачественным ресурсам (персонал, поставщики, некоторые виды сырья и т.д.).	++
	Приобретение мажоритарной доли в действующей компании	+++	Быстрый и эффективный способ получения доли на рынке и необходимой базы для дальнейшей экспансии. Сохранение ключевого персонала на согласованный с покупателем период, как правило, является важным условием успешности поглощения. Следует избегать компаний, бизнес которых основан на личных связях акционеров.	+++
	Приобретение миноритарной доли в действующей компании	++	Данный подход наиболее эффективен на ранних этапах становления соответствующего рынка как способ накопления опыта, а также в случаях, когда купить контрольный пакет сразу невозможно. Вероятны разногласия с российским партнером относительно стратегии бизнеса, распределения прибыли, легализации деятельности и др.	+
	Совместное предприятие с мажоритарной долей иностранного партнера	++	Деятельность совместных предприятий, основанных на наличии у российского партнера производственных мощностей в России, скорее всего, будет сокращаться и замещаться проектами green field. С другой стороны, ожидается рост числа совместных предприятий в областях, где российский партнер обладает специфическими знаниями (технологии и т.д.).	++
	Совместное предприятие с миноритарной долей иностранного партнера	+	Проекты такого рода будут продолжать осуществляться в тех случаях, когда российский партнер обладает значимым конкурентным преимуществом на российском рынке (например, в сфере дистрибуции), а компетенции иностранного партнера лежат в иной плоскости (например, в сфере производства, расположенного за пределами России). Рост количества совместных предприятий такого рода будет сдерживаться развитием контрактных форм партнерства.	+
	Совместное предприятие 50/50	+	Риски такого рода партнерств общеизвестны. Для России они еще более актуальны, ибо, как показывает практика, видение относительно развития бизнеса у российских и зарубежных инвесторов, как правило, существенно различается. Способы решения потенциальных конфликтов должны лежать не только в сфере корпоративных процедур, но и обеспечиваться наличием call and put options.	+
Контрактные	Научно-техническое сотрудничество	+	Перспективная форма кооперации. Однако, рост трансграничного научно-технического сотрудничества будет во многом зависеть от скорости либерализации соответствующего российского законодательства.	++

	Субконтрактинг	+	Перспективная форма кооперации. Ожидается, что спрос со стороны иностранных компаний на услуги по аутсорсингу отдельных бизнес-процессов, а также производства деталей и полуфабрикатов в России будет расти. Основной риск – нестабильность качества продукции российского производства. Следует также обращать внимание на долгосрочную готовность российского партнера инвестировать в модернизацию своего производства.	+++
	Лицензирование	+	Вследствие недостаточного финансирования местной R&D деятельности по созданию новых продуктов, все большее число российских компаний будет рассматривать возможность приобретения у иностранных компаний лицензий на производство новой продукции (ориентированной на внутренний российский рынок).	+++
	Торговое представительство	++	По мере усиления конкуренции целесообразность открытия своих торговых представительств (для более эффективного управления сбытовой и маркетинговой политикой) станет очевидной для многих иностранных компаний.	+++
	Экспорт/импорт	+++	Активность трансграничной торговли товарами и услугами будет расти.	+++

Количество плюсов отражает готовность компаний к той или иной форме входа: + низкая готовность, ++ умеренная готовность, +++ высокая готовность

Миноритарное акционерное участие и совместные предприятия являются наиболее уязвимыми с точки зрения реализации долгосрочной стратегии. С этими формами участия связано наибольшее число неудачных проектов или проектов, формат реализации которых был вынужденно изменен ранее чем планировалось. Основным камнем преткновения в деятельности совместных предприятий обычно становятся трудности согласования интересов иностранных инвесторов с интересами российских партнеров в таких сферах как способы налоговой оптимизации, контроль качества, оперативность исполнения решений и др. Поэтому стратегии иностранных компаний, уже имеющих акции российского предприятия, нацелены, как правило, на получение максимального контроля над его деятельностью.

В числе главных препятствий для роста числа сделок по покупке российских компаний следует назвать непрозрачность последних (речь идет прежде всего о компаниях с оборотом до 30 000 миллионов евро, но проблема актуальна практически для всех, даже публичных российских компаний). Полулегальные схемы уклонения от налогов, неформальная внутренняя иерархия, высокая зависимость успеха деятельности от личных связей руководителей компании с чиновниками и т.д. – все это создает дополнительные риски и зачастую может являться deal breakers. Кроме того, непрозрачность препятствует адекватной оценке стоимости приобретаемых акций, результаты которой устроили бы и российского и иностранного партнера.

При всем этом следует отметить, что российский партнер крайне редко согласен на реструктуризацию и легализацию бизнеса до тех пор, пока сделка не состоялась. Решение этого порочного круга заключается, прежде всего, в

качественном проведении financial, legal and business due diligence, а также адекватном структурировании сделки. В частности, можно рекомендовать «привязывать» стоимость компании к фактическим аудированным показателям ее деятельности на период в будущем, например, 3-4 года.

При проведении due diligence рекомендуется не ограничиваться услугами компаний «большой четверки», а привлекать к разработке разные и, прежде всего, местные консультационные и аудиторские фирмы, обладающие соответствующим опытом. Идеально работает подход, при котором financial, legal and business due diligence осуществляется разными консультантами, один из которых – член большой четверки, а остальные менее крупные специализированные консультационные компании с местным присутствием. Это позволит взглянуть на ситуацию более широко и существенно сэкономить бюджет проекта.

### **Вставка 18. Слияния и поглощения российских компаний**

Иностранным инвесторам необходимо учитывать то обстоятельство, что практика слияний и поглощений пока еще не получила достаточно широкого распространения в России. Основным игроком в этой сфере до сих пор является государство. Владельцы компаний (особенно если их деятельность в качестве руководителей началась еще в советское время) зачастую рассматривают свое предприятие как большую личную ценность, с которой они не готовы расстаться даже при условии выгодной сделки. Свой вклад в недоверие к слияниям и поглощениям вносит и сохраняющаяся у многих российских руководителей боязнь такого рода контактов на фоне пока еще недостаточно развитого российского законодательства, позволяющего агрессивным игрокам осуществлять полуправильный захват предприятий.

*Крупнейшие сделки по покупке иностранными инвесторами российских активов в 2004 году. Источник: «Слияния и поглощения», 2005*

Предмет сделки	Покупатель	Стоимость сделки, миллионов евро
80,75% акций табачной фабрики «Балканская звезда» в Ярославле	Altadis (Франция)	142,5
100% пивоваренной компании, владеющей заводами в Нижнем Новгороде и Башкортостане	Heineken (Нидерланды)	96,5
97,5% акций фармацевтической компании «Нижфарм» в Нижнем Новгороде	Stada Arzneimittel (Германия)	84,2
100% акций «Дельтабанка», специализирующегося на потребительском кредитовании	GE Consumer Finance (США)	80,4
100% пивоваренной компании в Новосибирске	Heineken (Нидерланды)	56,3
26% акций совместного автосборочного предприятия «Автофрамос» в Москве	Renault (Франция)	33,8
50% акций нефтедобывающей компании «Печоранефтегаз» в Республике Коми	Valkyries Petroleum (Канада)	31,4
Контрольный пакет акций компании «Стекловолокно» - крупнейшего в России производителя стекловолокна, расположенного во Владимирской области	Saint Gobain (Франция)	28,1
28,8% акций компании «Альфа-цемент», владеющей двумя цементными заводами в Московской и Саратовской областях	Holcim (Швейцария)	24,1
70% акций издательской компании «Логос-Медиа»	Heinrich Bauer Verlagsgruppe (Германия)	12,0
98% акций Покровского стекольного завода в Вологодской области	Anadolu (Турция)	9,6
100% акций компании «Вотек-Мобайл» - оператора мобильной связи в Воронеже	Tele2 (Швеция)	9,6

В 2004 году зарегистрировано всего 25 сделок по приобретению иностранными игроками российских активов. Общая сумма этих сделок составляет 712 миллионов евро – лишь около 4% от общего объема (18 380 миллионов евро, из которых 7 520 миллионов евро пришлось только на сделку по приобретению «Юганскнефтегаза» государственной компанией «Роснефть») всех сделок по слиянию и поглощению компаний в России в 2004 году. Наиболее активными в 2004 году были инвесторы из Франции, Нидерландов, Германии и США. Среди отраслей по объему сделок выделяются пивоваренная, табачная, фармацевтическая, стекольная и финансы.

Такой незначительный объем сделок по слиянию и поглощению, осуществленных иностранными компаниями, эксперты объясняют значительно возросшими в последнее время политическими рисками, связанными в первую очередь с усилением вмешательства российских властей в экономику. В предыдущем, 2003-м, году одна только сделка по поглощению British Petroleum российской «Тюменской нефтяной компании» (ТНК) составила 6 800 миллионов евро.

Однако нужно учитывать, что реальный объем российских активов, приобретенных в 2004 году иностранными игроками, все-таки существенно больше – та же British Petroleum (формально образовавшая в России совместное предприятие с ТНК) приобрела за 1 125 миллионов евро 50% акций другой нефтяной компании, «Славнефть», и за 287 миллионов евро 56% акций газовой компании «Роспан Интернешнл». С учетом этих данных удельный вес иностранных игроков в общем объеме сделок по слиянию и поглощению в России в 2004 году увеличивается почти втрое – до 11,5% (2 124 миллиона евро). А безусловным лидером среди отраслей становится нефтегазовая

Создание иностранными компаниями на российской территории новых производств «с нуля» (green field investment) пока рассматривается как достаточно рискованное, хотя успешные примеры уже имеются в разных отраслях – лесоперерабатывающая промышленность, электроника и др. В среднесрочной перспективе эксперты ожидают увеличения числа таких проектов. По мере снижения общих рисков ожидается также активное развитие сетей торговых представительств и сервисных центров иностранных компаний на российской территории.

## 6.5 Выбор российского партнера

Несмотря на то, что в России уже вполне можно найти местные компании, чьи стандарты деятельности вполне соответствуют международным, выбор российского партнера по-прежнему представляет собой большую сложность. В российской экономике до сих пор высок уровень нерыночных взаимоотношений – многие крупные проекты и сделки реализуются не столько исходя из соображений экономической целесообразности, сколько в результате активного лоббирования отдельными игроками своих интересов в государственных органах и использования механизмов «закулисного влияния». Долгосрочное партнерство, как уже упоминалось выше, пока не получило широкого распространения, степень доверия в бизнесе и обществе очень низка.

Как уже говорилось выше, анализ потенциальных российских партнеров часто сильно затруднен непрозрачностью их деятельности. Однако следует иметь в виду, что непрозрачность далеко не всегда означает «товар второго сорта». Во многих случаях непрозрачность российских компаний обусловлена рисками потери контроля над предприятием в условиях пока недостаточно эффективной защиты прав собственника российским законодательством, а также зачастую полным отсутствием необходимости построения системы PR по западным стандартам на данном этапе развития компании. Для большинства российских компаний, особенно мелких и средних, характерно отсутствие долгосрочного видения развития своего бизнеса, не-

достаток навыков международного менеджмента, отсутствие персонала, говорящего на иностранных языках.

При формировании сети поставщиков и подрядчиков иностранной компании неизбежно придется столкнуться с проблемой качества. Поэтому в первые годы своей деятельности в России иностранным производителям обычно не удается полностью обойтись без зарубежных партнеров и связанного с этим увеличения издержек. В дальнейшем, по мере планомерной работы с поставщиками и накопления и опыта, эти проблемы в большинстве случаев можно решить.

Таким образом, важнейшую рекомендацию по выбору бизнес-партнера в России, будь то потенциальный поставщик или компания-цель для поглощения, можно сформулировать следующим образом. Не следует ждать от российского партнера предъявления сразу и всех необходимых внешних атрибутов высоких стандартов корпоративного управления и управления качеством по западному образцу. Компаний, способных это сделать в России единицы, и, кстати говоря, стоят они непропорционально дорого. Самое важное, на что следует обращать внимание, это готовность менеджмента эти стандарты внедрять, способность планировать изменения и скорость появления результатов.

Подводя итог, необходимо отметить следующий очень важный момент. Если в среднесрочной перспективе в России не произойдет серьезных политических потрясений и радикальной смены нынешнего политического и экономического курса (по мнению многих экспертов, столь резкие изменения хотя и возможны, но маловероятны), экономика страны все больше будет приобретать черты конкурентной рыночной системы западного типа. Соответственно, стандарты делового оборота в России будут становиться для иностранных игроков все более понятными и близкими к образцам, с которыми они уже сталкивались в других странах. Однако, чтобы построить в России эффективный бизнес завтра надо начинать уже сейчас. Российский бизнес эволюционирует быстро и поток иностранного капитала в Россию растет, несмотря на «дело Юкоса». На сегодня финны еще по праву могут считаться в мире «специалистами по России», однако, через несколько лет, кто знает, возможно, так себя будут именовать китайцы.

# Список литературы

## Статистика:

- 1 Инвестиции в России, 2003. Федеральная служба государственной статистики (Росстат)
- 2 Инвестиции в России, 2001. Федеральная служба государственной статистики (Росстат)
- 3 Россия в цифрах, официальное издание, 2005. Федеральная служба государственной статистики (Росстат)
- 4 Регионы России – основные характеристики субъектов Российской Федерации, 2004. Федеральная служба государственной статистики (Росстат)
- 5 Регионы России – социально-экономические показатели, 2004. Федеральная служба государственной статистики (Росстат)
- 6 Российский статистический ежегодник, 2004. Федеральная служба государственной статистики (Росстат)
- 7 World Investment Report. 2004. UN. New York and Geneva, 2004
- 8 Сайт Федеральной службы государственной статистики. [www.gks.ru](http://www.gks.ru)  
[www.gks.ru/eng/](http://www.gks.ru/eng/)
- 9 Статистика Центрального банка Российской Федерации.  
[http://www.cbr.ru/eng/statistics/credit\\_statistics/](http://www.cbr.ru/eng/statistics/credit_statistics/)

## Российские правительственные источники информации:

- 1 Министерство природных ресурсов Российской Федерации ([www.mnr.ru](http://www.mnr.ru))
- 2 Министерство регионального развития Российской Федерации
- 3 Министерство финансов Российской Федерации ([www.minfin.ru](http://www.minfin.ru))
- 4 Основные положения энергетической стратегии России на период до 2020 года. Министерство промышленности и энергетики Российской Федерации ([www.mte.gov.ru](http://www.mte.gov.ru)), 2001



- 5 Социально-экономическое развитие Российской Федерации в 2003 году. Ежегодный доклад Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации ([www.economy.gov.ru](http://www.economy.gov.ru)), 2004
- 6 Транспортная стратегия Российской Федерации. Министерство транспорта Российской Федерации ([www.mintrans.ru](http://www.mintrans.ru)), 2004
- 7 Центральный банк Российской Федерации, [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)

**Специализированные издания в области анализа и мониторинга российской экономики:**

- 1 Региональный общественный фонд «Информатика для демократии» ([www.indem.ru](http://www.indem.ru))
- 2 Международный валютный фонд. Обзоры и публикации, посвященные российской экономике. <http://www.imf.org/external/country/RUS/>
- 3 Doing business in the Russian Federation, 2004. PricewaterhouseCoopers ([www.pwc.com/ru](http://www.pwc.com/ru))
- 4 РосБизнесКонсалтинг. Информационно-аналитическое агентство ([www.rbc.ru](http://www.rbc.ru))
- 5 Рейтинг инвестиционной привлекательности российских регионов. Рейтинговое агентство «Эксперт», 1996-2004 ([www.raexpert.ru](http://www.raexpert.ru))
- 6 Эксперт. Аналитический журнал ([www.expert.ru](http://www.expert.ru)), 1999-2005.
- 7 Russia Country Commercial Guide FY 2004. US Foreign Commercial Service and US Department of State, 2004 ([www.buyusa.gov](http://www.buyusa.gov))
- 8 Ведомости. Деловая газета ([www.vedomosti.ru](http://www.vedomosti.ru)), 1999-2004
- 9 World Bank, [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)

**Публикации:**

- 1 Баранов А.О. (2004). Экономика России в период реформ: деньги, бюджет, инвестиции.
- 2 Dudarev G., Boltramovich S., Filippov P. & Hernesniemi H. (2004). Advantage Northwest Russia. The new growth centre of Europe.

- 3 Dudarev G., Hernesniemi H., & Filippov P. (2002). Emerging Clusters of the Northern Dimension. Competitive Analysis of Northwest Russia.
- 4 Фишер П. (1999). Прямые иностранные инвестиции для России: стратегия возрождения промышленности.
- 5 Гранберг А.Г. (редактор) (2000). Региональное развитие: опыт России и Европейского Союза.
- 6 Гулькин П.Г. (2003). Венчурные и прямые частные инвестиции в России: теория и десятилетие практики.
- 7 Lindstrom M. (2003). Locational Sources of Competitiveness: Finnish Companies' Business Operations in the Baltic Sea Region.
- 8 Liuhto K., Pelto E. & Lipponen K. Where to do business in Russia. – A report on Russian regions, firms, foreign trade and investment flows ([www.tukkk.fi/pei/e](http://www.tukkk.fi/pei/e)).
- 9 Medvedev A. (2000). Economic Geography of the Russian Federation: Business Profile of Russian Regions. South Carelia Polytechnic Publications.
- 10 Обзор рынка прямых и венчурных инвестиций в России в 1994-2004 годах (2004). Российская ассоциация прямого и венчурного инвестирования (Russian Private Equity and Venture Capital Association).
- 11 Селезнев А.З. (1999). Конкурентные позиции и инфраструктура рынка России.
- 12 Силкин В.В. (2003). Прямые иностранные инвестиции в России. Правовые формы привлечения и защиты.
- 13 Цветкова Н.Н. (2004). Прямые иностранные инвестиции в Азии и в России. Опыт сравнительного анализа.
- 14 Zashev P. (2004). The Russian Million Cities – business opportunities and strategies for Finnish small and medium size enterprises ([www.tukkk.fi/pei/e](http://www.tukkk.fi/pei/e)).

# Приложение 1

## Деятельность финских компаний в России

Одной из задач исследования было получение подробной информации об инвестиционной деятельности финских компаний в России. Нужно отметить, что исследователи столкнулись с рядом проблем, вызванных тем, что компании ведут отчетность о своей инвестиционной деятельности по-разному. В годовых отчетах обычно не указываются данные о величине капитальных вложений, поскольку многие компании считают такую информацию конфиденциальной. В соответствии с российскими статистическими данными объем прямых инвестиций финских компаний в российскую экономику составил на 31.03.2005 г. всего 320 миллионов евро. Совокупный же объем финских инвестиций, включая кредиты и портфельные инвестиции, составил по этим данным 585 миллионов евро.

### Данные Банка Финляндии о прямых инвестициях

По данным Банка Финляндии, объем прямых финских инвестиций в экономику России составил в 2004 году 499 миллионов евро, т.е. только 0,85% всех прямых инвестиций, осуществленных финскими компаниями за рубежом. При этом под прямыми инвестициями понимаются вложения, осуществленные фирмами, базирующимися в Финляндии, и в размере не менее 10% компании, в которой участвует финская сторона. Кроме того, прибыль, вложенная в развитие компании, также рассматривается как прямые вложения. По данным Банка Финляндии, финские компании обеспечили в России рабочими местами 8 367 человек (2,5% всех обеспеченных работой за границей), а их общий оборот составил 964 миллиона евро (0,8% всего оборота финских компаний за рубежом). На рисунках П1-3 представлена динамика прямых инвестиций из Финляндии в Россию, а также, связанные с этими инвестициями показатели трудоустройства и оборота компаний. В 2002 и 2003 годах наблюдалось уменьшение объема инвестиций, что связано с перемещением вложенных средств между подразделениями финских компаний в разных странах.

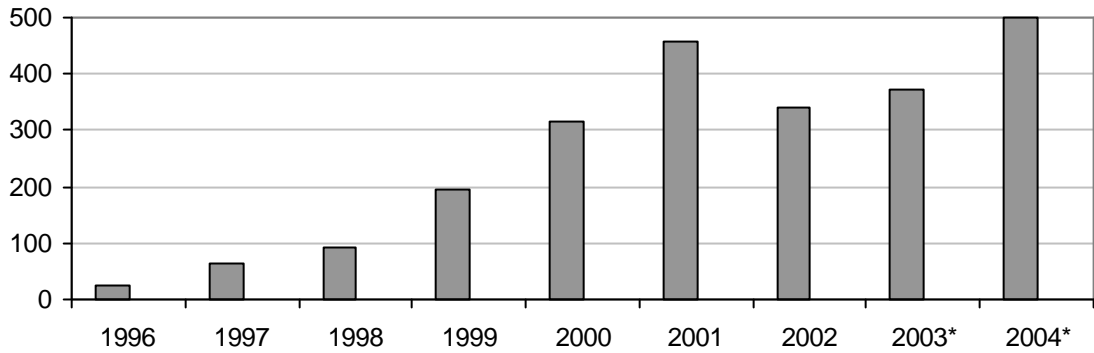


Рисунок П1. Финские прямые инвестиции в Россию, 1996-2004, млн. евро  
(Источник: Банк Финляндии)

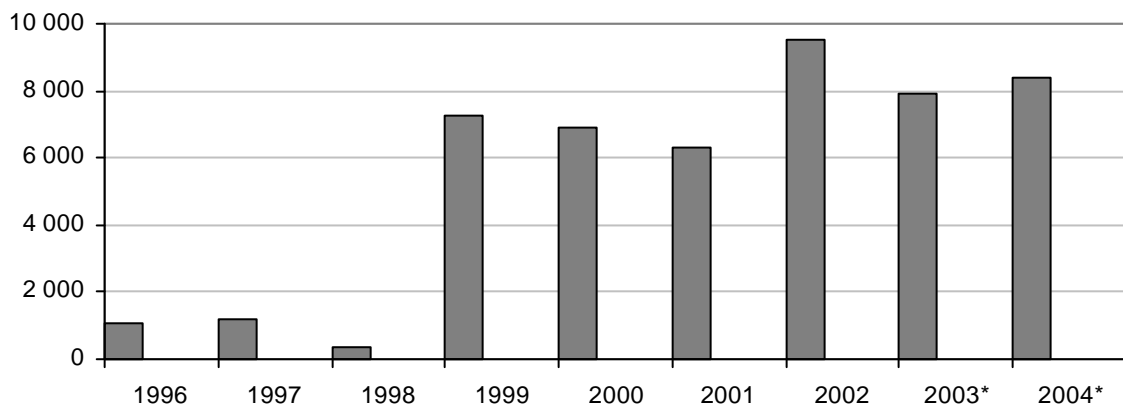


Рисунок П2. Численность персонала, занятого на российских предприятиях, принадлежащих финским инвесторам, с учетом доли владения финских инвесторов, 1996-2004 (Источник: Банк Финляндии)

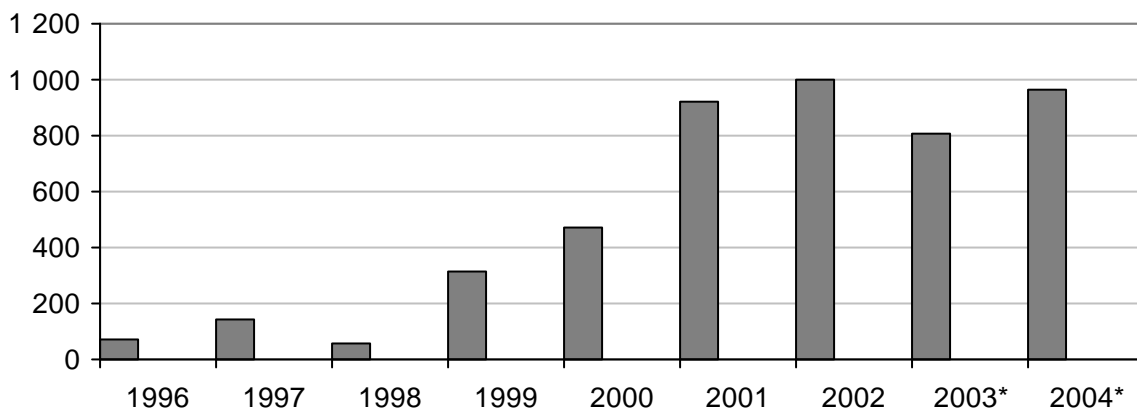


Рисунок П3. Оборот российских компаний, принадлежащих финским инвесторам, с учетом доли владения финских инвесторов, 1996-2004, млн. евро (Источник: Банк Финляндии)

### **Инвестиции в российскую экономику со стороны промышленных компаний, являющихся членами Ассоциации предпринимателей Финляндии, в 1997 и 2002 годах**

Статистические данные о финских фирмах, осуществляющих инвестиционную деятельность за рубежом, существенно разнятся. Это связано с тем, что в разных компаниях используются различные способы подсчетов, а также с тем, что данные об инвестиционной деятельности некоторых компаний недоступны. В соответствии с результатами исследования, заказанного предшественником Ассоциации предпринимателей Финляндии, Ассоциацией промышленников и работодателей Финляндии, объем совокупных инвестиций в российскую экономику со стороны финских только промышленных компаний, составил в 2002 году 1 406 миллионов евро. В этом исследовании использовались данные о совокупных инвестициях, которые включают в себя инвестиции, осуществленные через находящиеся за рубежом дочерние предприятия, а также финансирование, полученное от иностранных (в том числе российских) финансовых учреждений. Компании, которые в 2002 году являлись членами Ассоциации промышленников и работодателей, имели на российской территории персонал численностью 13 923 человека, что в 4 раза превышает соответствующие данные за 1997 год, когда численность персонала составляла 3 488 человек.

Приведенные данные о персонале, в отличие от данных Банка Финляндии, не учитывают долю владения финских инвесторов и содержат информацию об общей численности персонала промышленных компаний. В рамках этого исследования компаниям был задан также вопрос о возможном расширении инвестиционной деятельности до конца 2007 года. Респонденты ответили, что ожидают рост объема инвестиций в среднем на 10-15% в год. Таким образом, по оценкам этого исследования, общий объем финских инвестиций в российскую экономику достигнет в 2007 году 2,5 миллиарда евро.

### **Финские прямые инвестиции в экономику России**

В последние два года интерес финских компаний в отношении России значительно увеличился, многие компании видят Россию как привлекательный объект для инвестиций. В ходе настоящего исследования была собрана наиболее подробная информация об инвестициях финских компаний в Россию. Всего было выявлено 75 финских компаний, которые либо уже ведут инвестиционную деятельность в России, либо планируют ее начать (имеющиеся статистические данные содержат информацию только об уже осуществленных инвестициях). В ходе исследования внимание было уделено также значительным выходам с рынка, т.е. продаже бизнеса.

В качестве источников информации исследователи использовали годовые отчеты компаний, биржевые котировки, информацию о приобретении компаний, опубликованную в газете *Talouselämä*, новости *Comptel* и *Esmerk*, а также Интернет-сайты компаний. Была собрана следующая информация: название компании-инвестора; доля, принадлежащая ей после совершения инвестиций; количество персонала и оборот компании, в которую осуществляются инвестиции; величина инвестиций. Данные о величине инвестиций основываются на сведениях, предоставленных инвестором, или, в случае приобретения компании, на объявленной стоимости сделки. В ряде случаев (при выходе с рынка) для расчета объема инвестиций были использованы экспертные оценки.

Недостающие данные были рассчитаны с помощью нескольких простых формул. Оборот на человека в российских компаниях составляет в среднем около 30 000 евро в год. В обрабатывающей промышленности он выше – 100 000 евро на человека в год. С помощью этой информации можно рассчитать численность персонала, если есть данные об обороте компании, и наоборот. В некоторых случаях полученные результаты сравнивались с имеющейся информацией относительно приобретения соответствующих компаний. Оборот и рыночная стоимость компании связаны воедино ожидаемым уровнем доходности и сроком окупаемости инвестиций. Чистая прибыль составляет в среднем 8-12% от оборота. Авторы исходили из предпосылки, что при покупке компании в России покупатель готов заплатить сумму в 10-12 раз превышающую величину текущей чистой прибыли. Опыт показывает, что средняя продолжительность срока окупаемости инвестиций составляет 4-6 лет при условии стабильного роста оборота и чистой прибыли компании. Величина сделанных инвестиций оценивалась исходя из предпосылки, что чистая прибыль составляет 8% от оборота компании, а покупатель готов заплатить цену в 12 раз превышающую величину чистой прибыли, т.е. с пессимистических позиций относительно срока окупаемости. Соответственно, оборот компании может быть рассчитан аналогично, если величина сделанных инвестиций известна.

Финские компании в России классифицированы в соответствии со сферой их деятельности. При расчете оборота компании и количества ее персонала во внимание принималась доля, принадлежащая финскому инвестору. Результаты проведенных исследований представлены в таблице П1.

Таблица П1. Финские компании в России в 2005 году (Источник: Etlatieto Oy)

	Сфера деятельности	Компаний*	Персонал	Оборот, млн. евро	Инвестиции, млн. евро
A	Лесное хозяйство	3	2 714	53	51
DA	Пищевая промышленность	5	4 682	215	186
DD+D	Деревообрабатывающая и	5	3 620	285	421
E	целлюлозно-бумажная про- мышленность, издательское дело				
DG	Производство химических продуктов	4	863	62	43
DH	Производство резиновых и пластмассовых изделий	3	470	66	88
DI	Производство прочих неме- таллических изделий	6	1 141	91	106
DJ+D	Металлургия и металлооб- работка	3	721	142	120
N					
DK	Производство машин и обо- рудования	10	1 620	69	78
DL	Производство электронного и оптического оборудования	5	1 694	66	77
E	Электроэнергетика	1	4 999	319	230
F	Строительство	6	2 167	286	100
G	Оптовая и розничная тор- говля	9	3 837	234	221
I	Транспорт и связь	3	37	5	44
K	Операции с недвижимостью, услуги юридическим лицам	13	725	15	14
	Другое	5	289	12	17
	<b>Всего</b>	<b>75</b>	<b>29 579</b>	<b>1 920</b>	<b>1 795</b>

\* Общее число компаний по всем отраслям составляет 81. Однако, на самом деле, фирм только 75, так как инвестиции некоторых компаний были направлены в несколько разных отраслей и поэтому учтены отдельно.

В таблице П1 не учтены инвестиции небольших компаний, а также финские инвестиции, перешедшие во владение других иностранных компаний. В качестве примеров можно назвать инвестиции Hartwall в российскую пивоваренную промышленность, перешедшие во владение британской Scottish&Newcastle; инвестиции Sonera в развитие мобильных телекоммуникаций, которые сейчас находятся во владении шведско-финской TeliaSonera; инвестиции Neste Oil в нефтедобывающую промышленность, перешедшие во владение «Лукойла»; инвестиции Chips в пищевую промышленность, которые перешли во владение норвежской Orkla; инвестиции Merita в Международный Московский банк, перешедшие во владение скандинавской Nordea. На данный момент объем этих инвестиций составил бы примерно 3 миллиарда евро.

Подводя итоги, можно сделать следующие выводы:

- 1 Полученные в ходе исследования данные о реальных финских инвестициях в российскую экономику существенно превышают как российские, так и финские статистические данные. Количество персонала на российских предприятиях, контролируемых финским капиталом, в 3 раза больше, чем официальная цифра, а оборот этих предприятий в 2 раза больше.
- 2 Значительная доля финских инвестиций поступила в российскую сферу услуг, однако их объем все еще меньше объема инвестиций в промышленность. Инвестиции в сферу услуг осуществляются также малыми и средними предприятиями Финляндии.
- 3 Крупные финские инвестиции были осуществлены уже в 2005 году, поэтому их влияние (на оборот и численность персонала компаний) не отражены в настоящем исследовании. Благодаря этим инвестициям в дальнейшем ожидается значительное увеличение оборота российских компаний, контролируемых финским капиталом.
- 4 В некоторых отраслях начался настоящий «инвестиционный бум»:
  - В российской лесной промышленности финскими инвесторами приобретаются лесозаготовительные компании. Такие вложения необходимы для обеспечения сырьем проектов по созданию новых целлюлозно-бумажных производств. Значительны также финские инвестиции в лесопильную промышленность и производство картона.
  - В пищевой промышленности финские компании (Atria, Raisio, Valio) изменили свою ранее сугубо экспортную стратегию и, по примеру Fazer, начали развитие производств на российской территории.
  - Российский потребительский рынок становится все более привлекательным для финских торговых компаний. К компаниям Stockmann, Tradeka, Onninen, Neste Oil недавно добавилась Rautakesko. В ближайшее время собираются открыть свой бизнес в России Lumene Group и даже Yliopiston Aptekki.
  - Финские строительные компании и производители строительных материалов все активнее действуют на российском рынке.



- 5 Мотивы выхода на российский рынок различны у разных финских компаний. Многих финских производителей, таких как Nokia Renkaat и Kone, привлекает быстрорастущий российский внутренний рынок. Другие фирмы, такие как Elcoteq и РКС Group, заинтересованы в дешевой рабочей силе. Их товары, произведенные в России, где затраты на трудовые ресурсы относительно невелики, экспортируются на европейские рынки.
- 6 Финские компании предпочитают покупку 100%-ного пакета акций российского предприятия, так как попытки совместных предприятий часто не приносили успеха. В случае миноритарного акционерного участия финская компания обычно пытается (с помощью соответствующего договора) получить возможность приобретения в дальнейшем контрольного пакета акций данного предприятия.
- 7 Инвестиции Fortum в электроэнергетику и Lassila&Tikanoja в сортировку и утилизацию мусора говорят о том, что для деятельности финских компаний постепенно открываются и ранее закрытые для иностранного бизнеса отрасли российской экономики. Такие инвестиции способствуют трансферу в Россию технологий, знаний и умений в соответствующих областях деятельности.

## Приложение 2

### Курсы валют, которые использовались в настоящей работе

Таблица 2.1 Ежемесячные курсы валют (Источники: European Central Bank, Monthly Bulletin, Банк России, бюллетень 7/2005)

Год/месяц	Долл. США в евро	Евро в рублях	Долл. США в рублях	Год/месяц	Долл. США в евро	Евро в рублях	Долл. США в рублях
00/01	1,014	28,4326	28,04	02/10	0,981	31,1409	31,6827
00/02	0,983	28,2416	28,73	02/11	1,001	31,3666	31,7701
00/03	0,964	27,4354	28,46	02/12	1,018	31,6476	31,8547
00/04	0,947	27,0653	28,58	03/01	1,0622	33,2719	31,7844
00/05	0,906	25,6579	28,32	03/02	1,0773	34,4290	31,8345
00/06	0,949	26,8093	28,25	03/03	1,0807	33,9409	31,5729
00/07	0,940	26,1790	27,85	03/04	1,0848	33,9815	31,3801
00/08	0,904	25,0679	27,73	03/05	1,1582	34,5513	31,1021
00/09	0,872	24,2329	27,79	03/06	1,1663	35,9101	30,6400
00/10	0,855	23,8289	27,87	03/07	1,1372	34,7223	30,3809
00/11	0,856	23,8738	27,89	03/08	1,1139	34,3395	30,2791
00/12	0,897	25,0891	27,97	03/09	1,1222	33,6340	30,5458
01/01	0,938	26,6017	28,36	03/10	1,1692	35,6043	30,6142
01/02	0,922	26,3600	28,59	03/11	1,1702	34,7992	29,9451
01/03	0,910	26,0988	28,68	03/12	1,2286	35,6624	29,7038
01/04	0,892	25,7342	28,85	04/01	1,2613	37,0979	29,4545
01/05	0,874	25,3635	29,02	04/02	1,2646	35,5281	28,5252
01/06	0,853	24,8308	29,11	04/03	1,2262	35,7593	28,5162
01/07	0,861	25,1584	29,22	04/04	1,1985	34,9082	28,5151
01/08	0,900	26,4150	29,35	04/05	1,2007	34,6289	28,9612
01/09	0,911	26,8107	29,43	04/06	1,2138	35,3907	28,9993
01/10	0,906	26,7542	29,53	04/07	1,2266	35,0889	29,0471
01/11	0,888	26,8900	29,68	04/08	1,2176	35,1609	29,1405
01/12	0,892	26,5200	29,90	04/09	1,2218	35,3713	29,2591
02/01	0,883	26,6100	30,13	04/10	1,2490	36,3001	29,2224
02/02	0,870	26,4306	30,6797	04/11	1,2991	37,1185	28,7651
02/03	0,876	26,7634	30,9404	04/12	1,3408	37,4162	28,1496
02/04	0,886	27,2493	31,1741	05/01	1,3119	36,6704	27,7487
02/05	0,917	28,1785	31,1951	05/02	1,3014	36,3910	28,1136
02/06	0,955	29,3711	31,3058	05/03	1,3201	36,4789	27,7007
02/07	0,992	31,3238	31,5002	05/04	1,2938	35,9794	27,8548

02/08	0,978	30,8717	31,4568	05/05	1,2694	35,4730	27,8364
02/09	0,981	30,9896	31,5673	05/06	1,2165	34,6951	28,1946

Таблица 2.2 Среднегодовые курсы валют (Источники: OECD, *Economic Outlook*, European Central Bank, *Monthly Bulletin*, Банк России, бюллетень 7/2005)

Год	Долл. США в евро*	Евро в рублях	Долл. США в рублях	Год	Долл. США в евро*	Евро в рублях	Долл. США в рублях
1990	1,3409			1998	1,1123	10,7989	9,7083
1991	1,2991			1999	1,0658	26,2169	24,5983
1992	1,3535	0,1917	0,1417	2000	0,9236	25,9747	28,1233
1993	1,2005	1,0017	0,8344	2001	0,8956	26,1239	29,1692
1994	1,2058	2,6346	2,1850	2002	0,9456	29,7028	31,4116
1995	1,3218	6,0195	4,5542	2003	1,1312	34,6699	30,6488
1996	1,2907	6,6082	5,1200	2004	1,2439	35,8192	28,7959
1997	1,1320	6,5476	5,7842	2005	1,3113	36,5154	27,8467

\* Евро ввели в 1999 г. До этого использовалась ЭКЮ.



# KAUPPA- JA TEOLLISUUSMINISTERIÖ

Julkaisusarjan nimi ja tunnus

**KTM Rahoitetut tutkimukset**  
**8/2005**

Käyntiosoite

Aleksanterinkatu 4  
00170 HELSINKI

Postiosoite

PL 32  
00023 VALTIONEUVOSTO

Puhelin (09) 16001  
Telekopio (09) 1606 3666

Tekijät (toimielimestä: nimi, puheenjohtaja, sihteeri)		Julkaisu-aika
Pavel Filippov, Sergey Boltramovich, Grigory Dudarev, Danil Smirnyagin, Dmitry Sutyryn Hannu Hernesniemi (toimittaja)		Joulukuu 2005
		Toimeksiantaja(t)
		Kauppa- ja teollisuusministeriö
		Toimielimen asettamispäivä
Julkaisun nimi		
Investoinnit ja investointiedellytykset Venäjällä		
Tiivistelmä		
<p>Venäjän seitsemän vuotta jatkunut tuotannon kasvu näkyy kaupan lisäksi investointien kasvuna. Tuotanto on kasvanut 6,6 prosenttia ja investoinnit jopa 10 prosenttia vuodessa. Kilpailussa ulkomaisista sijoituksista Venäjä kohentaa asemaansa. Vuonna 2004 ulkomaalaiset sijoittivat Venäjälle 32 mrd. euroa. Öljyteollisuuden lisäksi sijoituksia tehdään nyt Venäjän sisämarkkinoiden vuoksi. Esimerkiksi johtavat autonvalmistajat ovat avanneet tehtaat Venäjälle. Suomalaiset yritykset sijoittavat entistä nopeammassa tahdissa eri sektoreille Venäjälle. Suomalaisen yritysten sijoituskanta Venäjällä on arvoltaan tällä hetkellä vähintään noin 1,8 miljardia euroa. Ulkomaiseen omistukseen siirtyneet, mutta Suomesta johdetut, Hartwallin ja Soneran sijoitukset ovat nykyiseltä markkina-arvoltaan 3 mrd euroa. Suomalaisyritykset työllistävät Venäjällä 29 600 ihmistä. Liikevaihtoa niillä on yhteensä 1,9 mrd. euroa. Monilla toiminta on vasta käynnistysvaiheessa, joten liikevaihdon oletetaan kasvavan huomattavasti.</p> <p>Vaikka Venäjän investoinnit ovat kasvaneet voimakkaasti, ne eivät vielä ole Neuvostoliiton loppuaikojen tasolla. Investoinnit suhteessa BKT:hen ovat vielä liian alhaiset. Kestävä taloudellinen kasvu edellyttää isompia investointeja. Investoinnit suuntautuvat nyt kuitenkin markkinoiden tarpeiden mukaan, mikä näkyy investointien korkeina tuottoasteina. Tilastojen mukaan ulkomaisten omistamissa yrityksissä tuotanto työntekijää kohti on jopa 7 - 8 kertainen verrattuna kaikkiin yrityksiin. Rahan lisäksi Venäjä on saanut uutta teknologiaa ja liiketoimintaosaamista.</p> <p>Ulkomaalaiselle investoijalle Venäjä on alueiden mosaikkia. Moskova ja Pietari ympäristöineen ovat suuria kulutuskeskittymiä ja maan keskuksia. Öljyalueille kuten Hanti-Mansiin ja Jamalo-Nenetsiaan kansainväliset yhtiöt investoivat vahvasti. Novgorodin, Leningradin ja Rostovin alueet ovat hyötynneet investointimyoitteisestä politiikastaan. Kiinnostavia kohteita ovat toimialarakenteeltaan vahvat ja oloiltaan vakaat alueet kuten Nizhi Novgorod sekä Tatarstanin ja Boskostonin tasavallat. Logistinen asema vetää sijoituksia Krasnodarin aluepiiriin Mustanmeren rannalla ja Leningradin alueelle Suomenlahden perukassa. Venäjän 88 alueesta noin 20 aluetta voidaan pitää ulkomaalaisille sijoittajille kiinnostavina. Yleispiirteinä on alueiden merkityksen nousu - Moskovasta ja Pietarista jalkaudutaan vauraille, mutta vielä tuntemattomille alueille. Investointien riskejä analysoitaessa on otettava huomioon maariskin ohella alueelliset riskit: aluejohdon politiikka ja sen pysyvyys, lupakäytäntö, liikenneyhteyksien ja logistiikan toimivuus, raaka-aineiden, työvoiman, energian yms. saatavuus alueella, paikallistalouden pohjan kestävyys ja siihen liittyvät sosiaaliset riskit sekä esim. kansallisuudesta johtuvat selkkaukset.</p> <p>Suomalaisen sijoituksen kohdistuneet etupäässä Pietarin alueelle ja muualle Luoteis-Venäjälle sekä Moskovaan ympäristöineen. Sijoitukset ovat kuitenkin suuntautumassa laajemmin Keskeiselle Venäjälle ja Volgan suurpiiriin, keskuksena Nizhi Novgorod. Idässä Uralin taakse ja Eteläiseen suurpiiriin ei vielä ole tehty sijoituksia. Kertasijoitukset ovat olleet suhteellisen pieniä ja useinrahoitus tulee eri lähteistä.</p> <p>Strategiana on kasvaa tulorahoituksella. Myös suomalaiset investoinnit metsäsektorille ovat lisääntyneet merkittävästi. Suursijoittajien strategiana on kuitenkin investointien varovainen käynnistäminen; ”harjoitellaan” pienehköillä investoinneilla riskien hallinnan vuoksi ja testaamalla mm. raaka-aineiden saatavuutta. Riskien välttämiseksi suomalaisyritykset pyrkivät sataprosenttiseen tai enemmistöomistukseen ja välttävät tasaomisteisia yhteisyrityksiä.</p>		
KTM:n yhteyshenkilö: Markkinaosasto/Eero Jäntti, puh. (09) 1606 3658		
Asiasanat		
Venäjä, investoinnit, ulkomaiset suorat sijoitukset, investointipotentiaali, riskit		
ISSN		ISBN
1459-9384		951-739-898-0
Kokonaissivumäärä	Kieli	Hinta
239	Suomi	13 €
Julkaisija		Kustantaja
Kauppa- ja teollisuusministeriö		Edita Publishing Oy



# HANDELS- OCH INDUSTRIMINISTERIET

Publikationsseriens namn och kod

HIM Finansierade undersökningar  
8/2005

Besöksadress

Postadress

Alexandersgatan 4 PB 32 Telefon (09) 16001  
00170 HELSINGFORS 00023 STATSRÅDET Telefax (09) 1606 3666

Författare Pavel Filippov, Sergey Boltramovich, Grigory Dudarev, Danil Smirnyagin, Dmitry Sutyryn Hannu Hernesniemi (toimittaja)		Publiceringstid December 2005
		Uppdragsgivare Handels- och industriministeriet
		Organets tillsättningsdatum
Titel Investeringar och investeringsförutsättningar i Ryssland		
Referat Produktionstillväxten i Ryssland har fortgått i sju år och syns förutom på handeln också på ökade investeringar. Produktionen har ökat med 6,6 procent och investeringarna med hela tio procent per år. Genom att tävla om de utländska investeringarna stärker Ryssland sin ställning. År 2004 gjordes utländska investeringar för 32 miljarder euro i Ryssland. Förutom i oljeindustrin görs investeringar i Ryssland också för den inre marknaden. Till exempel har ledande biltillverkare öppnat fabriker i Ryssland. Finländska bolag investerar i allt snabbare takt inom olika sektorer i Ryssland. Finländska bolag har i dagens läge gjort investeringar för åtminstone ca 1,8 miljarder euro i Ryssland. Hartwall och Sonera, som bägge övergått till utländsk ägo men styrs från Finland, har för närvarande investeringar för ett marknadsvärde på tre miljarder euro. De finländska bolagen sysselsätter 29 600 personer i Ryssland. De har sammanlagt en omsättning på 1,9 miljarder euro. Verksamheten är för många endast på inledningsstadiet, så omsättningen antas öka märkbart.  Trots att de ryska investeringarna har ökat kraftigt är de fortfarande inte på samma nivå som under Sovjetunionens slutskede. Investeringarna är fortfarande för låga i förhållande till BNP. En stabil finansiell tillväxt förutsätter större investeringar. Investeringarna riktar sig ändå efter marknadens behov, vilket märks på investeringarnas höga avkastningsgrad. Enligt statistiken är produktionen per arbetstagarare för bolag i utländsk ägo hela 7-8 gånger större i förhållande till alla bolag. Ryssland har förutom pengar också fått ny teknologi och kunskap inom affärsverksamhet.  För utländska investerare är Ryssland en mosaik av olika områden. Moskva och S:t Petersburg med omnejd utgör stora konsumtionscentra och är landets knutpunkter. Internationella bolag investerar starkt på oljeområden som Hanti-Mans och Jamalo-Nenetsien. Novgorod, Leningrad och Rostov har dragit nytta av sin investeringsinriktade politik. Intressanta objekt är branschstrukturellt starka och överlag stabila områden som Nizhi Novgorod samt republikerna Tatarstan och Boskotostan. Den logistiska positionen lockar investerare till områdena kring Krasnodar vid Svarta havet och Leningrad längst inne i Finska viken. Av Rysslands 88 områden kan ca 20 ses som intressanta för utländska investerare. Ett allmänt drag är områdenas ökande betydelse – från Moskva och S:t Petersburg rör man sig mot välbärgade men fortfarande obekanta områden. Vid en analys av riskerna med investeringarna måste man förutom landriskerna ta också de regionala riskerna i beaktande: den regionala ledningens politik och dess varaktighet, tillståndspraxis, hur trafikförbindelserna och logistiken fungerar, tillgången till råvaror, arbetskraft, energi o.dyl. på området, den lokala ekonomiska basens hållbarhet och därtillhörande sociala risker samt t.ex. konflikter som beror på nationaliteten.  De finländska investeringarna har i huvudsak riktats in på området kring S:t Petersburg och nordöstra Ryssland i övrigt samt Moskva med omnejd. Investeringarna håller dock på att mer vittgående ta sikte på centrala Ryssland och storområdet kring Volga med Nizhi Novgorod som centrum. Man har ännu inte gjort investeringar i öst bakom Ural och i det södra storområdet. De enskilda investeringarna har varit  förhållandevis små och finansieringen härstammar ofta från flera håll. Strategin är att växa med den interna finansieringen. De finländska investeringarna i skogssektorn har också ökat märkbart. Strategin för de stora investeringarna är ändå att inleda investeringarna försiktigt; man "övar" med relativt små investeringar för att kontrollera riskerna och testat tillgången till bl.a. råvaror. För att undvika risker strävar de finländska bolagen efter hundraprocentigt ägande eller majoritetsägande och undviker likvärdigt samägande.		
Kontaktperson vid HIM: Marknadsavdelningen/Eero Jäntti, tfn. (09) 1606 3658		
Nyckelord Ryssland, investeringar, utländska direkta investeringar, investeringspotential, risker		
ISSN 1459-9384		ISBN 951-739-898-0
Sidoantal 239	Språk Finska	Pris 13 €
Utgivare Handels- och industriministeriet		Förläggare Edita Publishing Ab



MINISTRY OF  
TRADE AND INDUSTRY

Aleksanterinkatu 4  
FIN-00170 Helsinki FINLAND

P.O. Box 32  
FIN-00023 GOVERNMENT  
Helsinki FINLAND

Tel. +358 9 16001  
Telefax +358 9 1606 3666

Series title and number of the publication

MTI Financed studies  
8/2005

Authors Pavel Filippov, Sergey Boltramovich, Grigory Dudarev, Danil Smirnyagin, Dmitry Sutyryn Hannu Hernesniemi (editor)		Date December 2005
		Commissioned by Ministry of Trade and Industry
		Date of appointment
Title Investment and Investment Climate in Russia		
Abstract <p>The seven-year-long economic expansion in Russia is reflected in the rapid increase in trade and investment. Total output has increased by 6,6 percent and investment by 10 percent a year. Russia is gaining ground in the competition for foreign investment. In 2004, foreign investors invested EUR 32 billion in Russia. Besides the oil industry, foreign investors are now looking towards other industries, too. For example, leading automobile manufacturers have built plants in Russia. Finnish companies are also investing in various sectors at an increasing pace. The total stock of investments by Finnish companies in Russia is currently at least EUR 1.8 billion. Investments by Hartwall and Sonera, which are now foreign owned but managed from Finland, amount to EUR 3 billion. Finnish companies employ 29,600 workers in Russia, generating net sales of EUR 1.9 billion. As many firms are just in the initial stages of operation, their net sales are expected to grow considerably.</p> <p>Despite strong growth, Russian investment has still not reached the level existing in the final years of the Soviet Union. Investment as a share of GDP is still too low. For economic growth to be sustainable, investment will have to increase. Investments are now being directed by the needs of markets, which is shown by the high rates of return. Compared to the average for all firms, output per worker is 7-8 times higher in foreign-owned companies. Besides foreign capital, Russia has received new technologies and management know-how, too.</p> <p>Russia offers a regional mosaic to foreign investors. The country's largest cities Moscow and St. Petersburg, and their surrounding areas, are large consumer markets. International companies are investing heavily in the oil regions of Hanty-Mansisk and Yamal-Nenets. The Novgorod, Leningrad and Rostov regions have benefited from their investment-friendly policies. The Nizhny Novgorod region and the Tatarstan and Boskortostan republics offer interesting investment opportunities based on their strong industrial structures and stable environments. Strong logistics capabilities are attracting investments to Krasnodar on the Black Sea and to the Leningrad region on the Baltic Sea. Of Russia's 88 regions, around 20 can be viewed as providing interesting investment opportunities to foreign investors. A general characteristic of these regions is their growing importance: from Moscow and St. Petersburg investments are expanding to prosperous, though less known, regions. In analyzing investment risks, regional and not only country risk should be taken into account.</p> <p>Finnish investments have been targeted primarily to St. Petersburg and other regions of Northwest Russia as well as to Moscow and its surrounding areas. Investment activity is, however, spreading to Central Russia and the Volga Federal District, whose major city is Nizhny Novgorod. No investments have been made to the east, beyond the Urals, nor in Northern Caucasus. One-off investments have been relatively small and financed by several sources. The strategy is for growth based on internal financing.</p> <p>Finnish investments in the Russian forest industry have also increased strongly. The strategy of large investors, however, is to start slowly; they first "practice" with small investments to manage risk and to test the availability of raw materials. To minimize risks, Finnish companies strive for full or majority ownership in the companies and avoid joint ventures.</p>		
MTI Contacts: Trade Department/Eero Jäntti, tel. +358 9 1606 3658		
Key words Russia, investmet, FDI, investment potential, investment risks		
ISSN 1459-9384	ISBN 951-739-898-0	
Pages 239	Language Finnish	Price 13 €
Published by Ministry of Trade and Industry		Sold by Edita Publishing Ltd

## **Инвестиции и предпосылки развития инвестиционной деятельности в России**

Экономическое развитие России в течение последних семи лет сопровождалось не только ростом торговли, но и увеличением объема капитальных вложений в российскую экономику. Рост объема производства составил за этот период в среднем 6,6%, тогда как рост объема капитальных вложений - 10% в год. Современная Россия является привлекательным полем деятельности для инвесторов - здесь строят заводы, создают новые торговые сети и другие компании в сфере услуг.

У какой другой страны столько, сколько у Финляндии, благоприятных предпосылок для развития инвестиционной деятельности в России? Наша страна, член Европейского Союза, граничит с Россией, и мы знаем ее лучше, чем многие другие. Наряду с Японией и Норвегией, мы являемся одной из немногих развитых стран, имеющих возможности для использования потенциала экономической кооперации с Россией благодаря географическому соседству с ней.

Многие финские компании уже вышли на российский рынок, другие планируют начать инвестиционную деятельность в России. Именно для таких компаний предназначена эта книга. Она содержит ответы на следующие вопросы:

- Как различается инвестиционная деятельность по секторам российской экономики?
- Какие российские регионы являются наиболее привлекательными для инвесторов?
- Какие риски, и какой инвестиционный потенциал присущи разным российским регионам?
- Какие секторы российской экономики и российские регионы наиболее привлекательны для иностранных инвесторов?
- Какие факторы благоприятствуют привлечению инвестиций?
- Какие факторы являются преградами для инвесторов?
- Какие финские компании и в каком объеме осуществляют инвестиции в России?

Финские компании обладают необходимыми навыками эффективного ведения бизнеса, готовы предложить высококачественную продукцию и услуги, а также финансовые ресурсы для активного продвижения на российском рынке. Пришло время действовать!

ISBN 951-628-436-1 (электронная версия pdf)

ISBN 951-739-899-9 (электронная версия pdf)